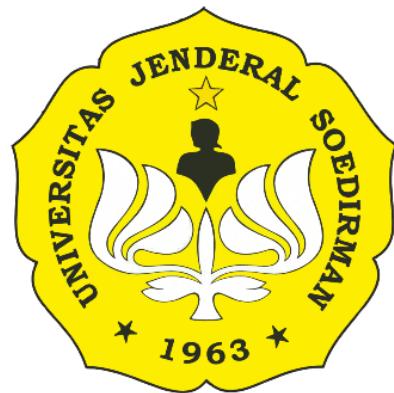


TESIS

**ANALISIS DETERMINAN HARGA SAHAM PERBANKAN SYARIAH DI
INDONESIA DAN MALAYSIA PERIODE 2019 – 2024**



Oleh:

WANDA PUTRI RAMADHANI

NIM C2D023032

**KEMENTERIAN PENDIDIKAN TINGGI, SAINS, DAN TEKNOLOGI
UNIVERSITAS JENDERAL SOEDIRMAN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
PROGRAM STUDI MAGISTER AKUNTANSI
2025**

TESIS

**ANALISIS DETERMINAN HARGA SAHAM PERBANKAN SYARIAH DI
INDONESIA DAN MALAYSIA PERIODE 2019 – 2024**

Diajukan untuk memenuhi persyaratan menyusun tesis pada Fakultas Ekonomi
dan Bisnis Universitas Jenderal Soedirman



**KEMENTERIAN PENDIDIKAN TINGGI, SAINS, DAN TEKNOLOGI
UNIVERSITAS JENDERAL SOEDIRMAN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
PROGRAM STUDI MAGISTER AKUNTANSI
2025**

TESIS

**ANALISIS DETERMINAN HARGA SAHAM PERBANKAN SYARIAH DI
INDONESIA DAN MALAYSIA PERIODE 2019 – 2024**

Oleh:

WANDA PUTRI RAMADHANI

NIM C2D023032

Disetujui Untuk Ujian Tesis

Pada tanggal:

Mengetahui,

Dosen Pembimbing I



Dr. Adi Wiratno, M.M., Ak.

NIP. 196503241990031001

Dosen Pembimbing II



Kiky Sirejeki, S.E., M.Sc., Ph.D., CPMA

NIP. 198709052014042001

TESIS

ANALISIS DETERMINAN HARGA SAHAM PERBANKAN SYARIAH DI INDONESIA DAN MALAYSIA PERIODE 2019 – 2024

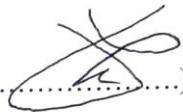
Oleh:

WANDA PUTRI RAMADHANI

C2D023032

Disetujui dan Disahkan

1. Dr. Adi Wiratno, M.M., Ak.
NIP. 196503241990031001

Pembimbing I/Pengaji (.....)


2. Kiky Srirajeki, S.E., M.Sc., Ph.D.,
CPMA
NIP. 198709052014042001

Pembimbing II/Pengaji (.....)


3. Prof. Drs. Bambang Agus Pramuka,
M.Acc., Ak., Ph.D.

NIP. 196108281987031012

Pengaji (.....)


Mengetahui,

Dekan,



Prof. Wieek Rabiatul Adawiyah,
M.Sc., Ph.D.

NIP 197012292003122001

Koordinator Program Studi

Ascaryan Rafinda, S.E., M.Sc.,
Ph.D., Ak., CA.

NIP 198905022015041001

PERNYATAAN KEASLIAN TESIS

Saya yang bertanda tangan di bawah ini

Nama : Wanda Putri Ramadhani

NIM : C2D023032

Jurusan : Magister Akuntansi

Fakultas : Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Menyatakan dengan sebenarnya, bahwa Tesis ini benar-benar merupakan hasil karya saya; bukan merupakan pengambilalihan tulisan atau pikiran orang lain yang saya akui sebagai tulisan atau pikiran saya, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam daftar pustaka.

Apabila di kemudian hari terbukti atau dapat dibuktikan bahwa Tesis ini hasil plagiasi, maka saya bersedia menerima sanksi berupa pencabutan gelar akademik yang saya peroleh terkait dengan Tesis ini.

Purwokerto, 12 Desember 2025

Yang membuat pernyataan



Wanda Putri Ramadhani

NIM C2D023032

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT, yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya, sehingga penulisan tesis yang berjudul “Pengaruh Orientasi Jangka Panjang dan Orientasi Belajar Terhadap Inovasi” dapat terselesaikan dengan baik. Penyusunan Tesis ini penulis banyak mendapat bantuan dari berbagai pihak, maka pada kesempatan ini perkenankanlah penulis mengucapkan terima kasih kepada :

1. Prof. Wiwiek Rabiatul Adawiyah, M.Sc., Ph.D selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jenderal Soedirman yang telah memberikan ijin penelitian kepada penulis.
2. Bapak Ascaryan Rafindra, S.E., M.Sc., Ph.D., Ak., CA selaku Koordinator Program Studi Magister Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jenderal Soedirman yang telah memberikan ijin penelitian kepada penulis
3. Dr. Adi Wiratno, M.M., Ak selaku dosen pembimbing I dan Ibu Kiky Sirejeki, S.E., M.Sc., Ph.D., CPMA selaku dosen pembimbing II yang telah memberikan bimbingan dan pengarahan hingga tersusunnya Tesis ini.
4. Prof. Drs. Bambang Agus Pramuka, M.Acc., Ak., Ph.D selaku dosen penguji tesis yang bersedia memberikan berbagai saran dan kritik yang membangun demi kesempurnaan Tesis ini.
5. Prof. Dr. Agus Joko Pramono, M.Acc., Ak., CA., CSFA., CPA., CFRA., QGIA selaku dosen pembimbing akademik yang telah memberikan pengarahan yang tak terbatas waktu dari awal hingga akhir studi.
6. Para dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jenderal Soedirman yang telah memberikan bekal ilmu dan pengetahuan sehingga dapat digunakan dalam penyusunan tesis serta untuk bekal hidup di kehidupan mendatang.
7. Bapak Hariyono Saptiawan dan Ibu Wulandari selaku orang tua, dan saudara-saudara tercinta yang telah memberikan bantuan dan dukungan baik secara moril maupun materil.
8. Teman-teman dan seluruh pihak yang telah membantu penulis dalam menyelesaikan tesis ini.

Penulis menyadari sepenuhnya bahwa hasil penyusunan tesis ini masih jauh dari sempurna, oleh karena itu penulis sangat mengharapkan kesediaan pembaca untuk memberikan kritik dan saran demi sempurnanya tesis ini. Akhirnya penulis menyampaikan permohonan maaf yang sebesar-besarnya kepada pembaca seandainya terdapat kesalahan-kesalahan di dalam tesis ini dan penulis berharap semoga Tesis ini dapat bermanfaat bagi semua pihak yang membutuhkan.

Purwokerto, 12 Desember 2025

Wanda Putri Ramadhani

RINGKASAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh faktor-faktor fundamental terhadap harga saham bank syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Bursa Malaysia pada periode 2019 hingga 2024. Faktor yang dianalisis meliputi *Return on Assets* (ROA), *Earnings Per Share* (EPS), *Net Profit Margin* (NPM), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan Zakat Perusahaan. Faktor-faktor ini dipilih karena pengaruhnya yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan dan keputusan investasi para pemegang saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak semua faktor berpengaruh signifikan terhadap harga saham, meskipun beberapa memberikan dampak yang kuat.

ROA mengukur efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki. Penelitian ini menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham bank syariah, dengan nilai signifikansi 0,032, yang lebih kecil dari 0,05. Ini menunjukkan bahwa semakin tinggi ROA, semakin tinggi harga saham bank syariah. Kinerja keuangan yang baik tercermin dari ROA yang tinggi, yang membuat investor lebih tertarik membeli saham perusahaan.

EPS menunjukkan laba yang dihasilkan perusahaan per saham yang beredar. Penelitian ini mengungkapkan bahwa EPS berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham bank syariah dengan nilai signifikansi 0,014, yang lebih kecil dari 0,05. EPS yang tinggi menandakan laba yang lebih besar per saham, yang akan meningkatkan minat investor dan harga saham. Ini menunjukkan bahwa laba yang tinggi akan menarik investor dan meningkatkan nilai perusahaan.

NPM mengukur sejauh mana keuntungan bersih yang dihasilkan dari pendapatan. Meskipun penting, NPM tidak terbukti berpengaruh signifikan terhadap harga saham bank syariah dalam penelitian ini. Nilai signifikansi NPM adalah 0,254, yang lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa NPM tidak memengaruhi harga saham secara signifikan, mungkin karena faktor lain seperti ROA dan EPS lebih dominan dalam memengaruhi harga saham.

DER mengukur proporsi utang dibandingkan ekuitas perusahaan. Dalam penelitian ini, DER juga tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap harga saham bank syariah, dengan nilai signifikansi 0,311. Hal ini mengindikasikan bahwa struktur utang terhadap ekuitas tidak memengaruhi harga saham secara signifikan. Faktor yang lebih penting bagi investor adalah kinerja laba, seperti yang tercermin dari ROA dan EPS.

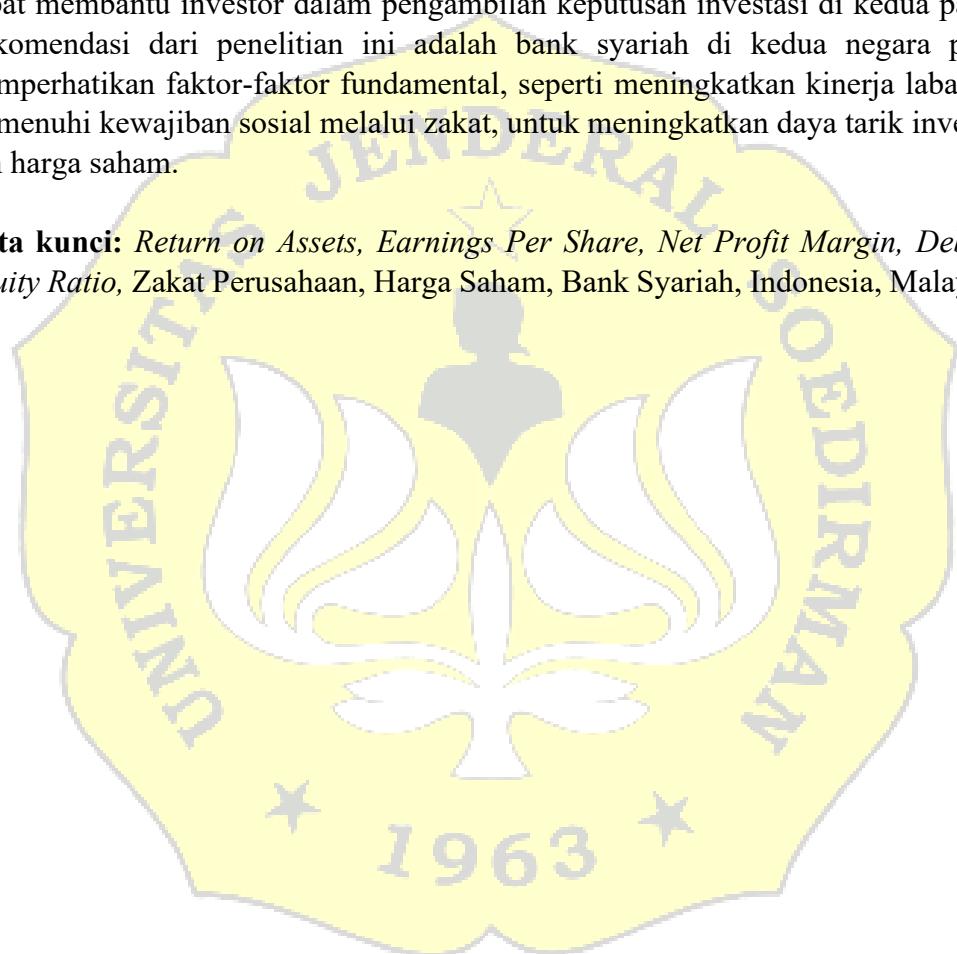
Zakat perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham bank syariah, dengan nilai signifikansi 0,021. Hal ini menunjukkan bahwa kontribusi bank syariah dalam tanggung jawab sosial melalui zakat dapat meningkatkan kepercayaan investor. Zakat berperan penting dalam meningkatkan citra perusahaan di mata investor yang mengedepankan aspek sosial dan etika dalam berbisnis, serta membantu meningkatkan harga saham.

Penelitian ini juga menemukan perbedaan respons antara pasar Indonesia dan Malaysia terhadap faktor-faktor fundamental. Pasar Indonesia lebih responsif terhadap Earnings Per Share (EPS), sementara pasar Malaysia lebih memperhatikan

faktor makroekonomi dan kebijakan pemerintah. Di Indonesia, investor cenderung fokus pada indikator kinerja perusahaan, seperti EPS, karena hal ini dianggap lebih mencerminkan potensi laba perusahaan di masa depan. Sementara itu, pasar Malaysia lebih memperhatikan faktor eksternal yang dapat mempengaruhi stabilitas ekonomi dan sektor perbankan secara keseluruhan.

Secara keseluruhan, penelitian ini mengungkapkan bahwa *Return on Assets* (ROA), *Earnings Per Share* (EPS), dan *Zakat Perusahaan* memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham bank syariah, sementara *Net Profit Margin* (NPM) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak terbukti berpengaruh signifikan. Penelitian ini juga menyoroti perbedaan respons antara pasar Indonesia dan Malaysia yang dapat membantu investor dalam pengambilan keputusan investasi di kedua pasar. Rekomendasi dari penelitian ini adalah bank syariah di kedua negara perlu memperhatikan faktor-faktor fundamental, seperti meningkatkan kinerja laba dan memenuhi kewajiban sosial melalui zakat, untuk meningkatkan daya tarik investor dan harga saham.

Kata kunci: *Return on Assets, Earnings Per Share, Net Profit Margin, Debt to Equity Ratio, Zakat Perusahaan, Harga Saham, Bank Syariah, Indonesia, Malaysia.*



SUMMARY

This study aims to analyze the influence of several fundamental factors on the stock prices of Islamic banks listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) and Bursa Malaysia from 2019 to 2024. The factors analyzed include Return on Assets (ROA), Earnings Per Share (EPS), Net Profit Margin (NPM), Debt to Equity Ratio (DER), and Corporate Zakat. These factors were chosen due to their significant impact on the company's financial performance and their influence on the investment decisions of shareholders. The research findings indicate that not all factors have a significant effect on stock prices, although some have a strong impact.

ROA measures a company's efficiency in generating profit from its assets. The study shows that ROA has a positive and significant effect on the stock prices of Islamic banks, with a significance value of 0.032, which is less than the 0.05 threshold. This suggests that the higher the ROA, the higher the stock price of the Islamic bank. A strong financial performance, reflected in a high ROA, encourages investors to be more interested in purchasing shares of the company.

EPS indicates the earnings generated by the company per outstanding share. The research reveals that EPS has a positive and significant effect on the stock prices of Islamic banks, with a significance value of 0.014, which is also less than 0.05. High EPS indicates greater profits per share, which will attract more investor interest and increase the stock price. This shows that higher profits will attract investors and increase the value of the company.

NPM measures the extent to which a company generates net profit from its revenue. Despite being an important metric, the study found that NPM did not have a significant effect on the stock prices of Islamic banks. The significance value for NPM was 0.254, which is higher than 0.05. This indicates that NPM does not significantly influence stock prices, possibly because other factors like ROA and EPS are more dominant in affecting stock prices.

DER measures the proportion of debt to equity in a company's capital structure. In this study, DER did not show a significant effect on the stock prices of Islamic banks, with a significance value of 0.311. This suggests that the debt-to-equity structure does not significantly impact stock prices. Factors such as profitability, reflected in ROA and EPS, are more important for investors than the company's debt structure.

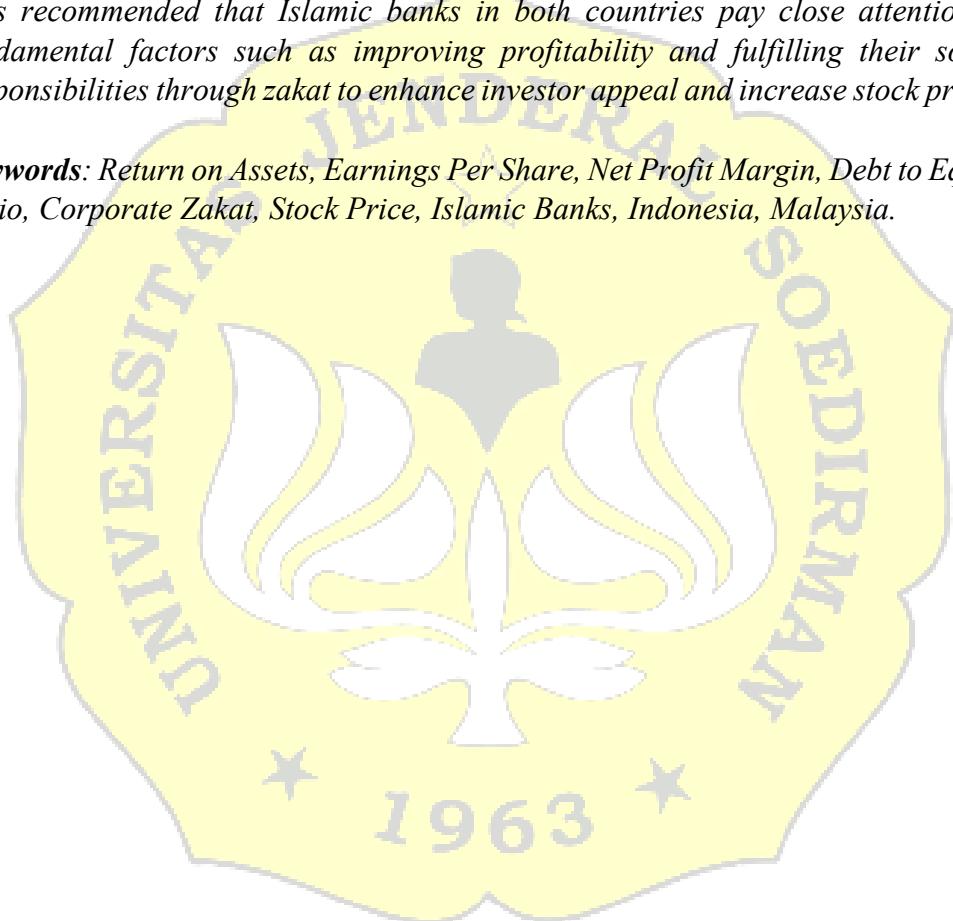
Corporate Zakat has a positive and significant effect on the stock prices of Islamic banks, with a significance value of 0.021. This indicates that the contribution of Islamic banks to social responsibility through zakat can enhance investor confidence. Zakat plays a crucial role in improving the company's image in the eyes of investors who value social and ethical aspects in business, which in turn helps increase the stock price.

This study also highlights differences in how the Indonesian and Malaysian markets respond to fundamental factors. The Indonesian market is more responsive to Earnings Per Share (EPS), while the Malaysian market places more emphasis

on macroeconomic factors and government policies. In Indonesia, investors tend to focus on company performance indicators, such as EPS, because they believe these reflect the company's future profit potential. On the other hand, the Malaysian market is more focused on external factors that affect the overall economic stability and the banking sector.

Overall, this study reveals that Return on Assets (ROA), Earnings Per Share (EPS), and Corporate Zakat have a significant effect on the stock prices of Islamic banks, while Net Profit Margin (NPM) and Debt to Equity Ratio (DER) do not significantly affect stock prices. The research also identifies differences in market responses between Indonesia and Malaysia, which can serve as a guide for investors when making investment decisions in both markets. Based on the findings, it is recommended that Islamic banks in both countries pay close attention to fundamental factors such as improving profitability and fulfilling their social responsibilities through zakat to enhance investor appeal and increase stock prices.

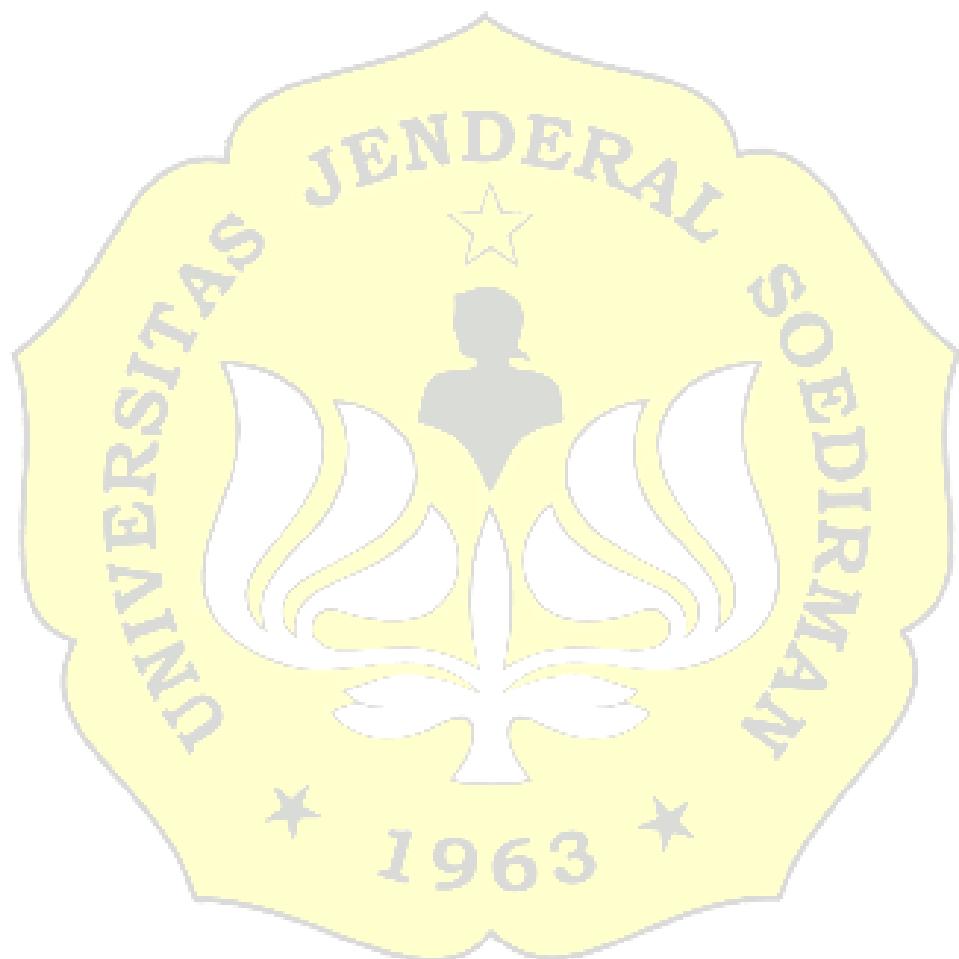
Keywords: Return on Assets, Earnings Per Share, Net Profit Margin, Debt to Equity Ratio, Corporate Zakat, Stock Price, Islamic Banks, Indonesia, Malaysia.



DAFTAR ISI

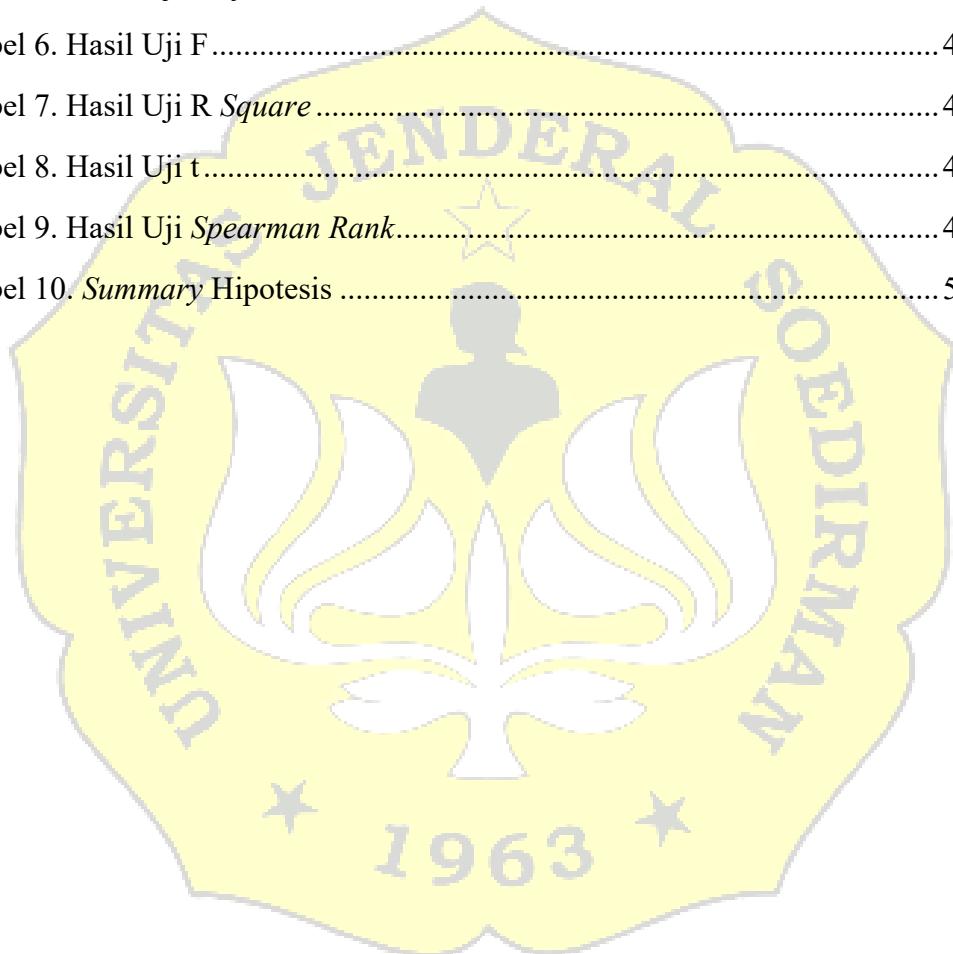
SAMPUL	i
HALAMAN JUDUL	ii
HALAMAN PERSETUJUAN DAN PENGESAHAN	iv
HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN TESIS	v
HALAMAN KATA PENGANTAR	vi
RINGKASAN	vii
<i>SUMMARY</i>	ix
DAFTAR ISI	xi
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR SINGKATAN	xiv
DAFTAR SIMBOL	xv
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Rumusan Masalah	6
C. Ruang Lingkup Penelitian.....	7
D. Tujuan Penelitian	8
E. Manfaat Penelitian	8
BAB II TELAAH PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS	10
A. Telaah Pustaka	10
B. Tinjauan Penelitian Terdahulu	19
C. Pengembangan Hipotesis	22
D. Model Penelitian	26
BAB III METODE PENELITIAN	27
A. Desain Penelitian.....	27
B. Definisi Konseptual dan Operasional Variabel.....	29
C. Teknik Analisis Data dan Pengujian Hipotesis.....	34
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	40
A. Deskripsi Data Penelitian.....	40
B. Analisis Data	44
C. Pembahasan.....	52
D. Analisis Tambahan.....	61

BAB V SIMPULAN DAN IMPLIKASI.....	78
A. Simpulan	78
B. Implikasi.....	80
C. Keterbatasan Penelitian.....	81
DAFTAR PUSTAKA.....	83
LAMPIRAN.....	96



DAFTAR TABEL

Tabel 1. Ringkasan Penelitian Terdahulu	19
Tabel 2. Definisi Operasional Variabel.....	33
Tabel 3. Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	41
Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas	44
Tabel 5. Hasil Uji <i>Glejser</i>	45
Tabel 6. Hasil Uji F	45
Tabel 7. Hasil Uji <i>R Square</i>	46
Tabel 8. Hasil Uji <i>t</i>	46
Tabel 9. Hasil Uji <i>Spearman Rank</i>	49
Tabel 10. <i>Summary</i> Hipotesis	51



DAFTAR SINGKATAN

Singkatan

Istilah

BEI Bursa Efek Indonesia

BIMB Bank Islam Malaysia Berhad

BRIS Bank Syariah Indonesia

BTPS Bank BTPN Syariah

DER *Debt to Equity Ratio*

EPS *Earnings per Share*

FEM *Fixed Effect Model*

MBSB MBSB Bank Berhad

MYX Bursa Malaysia

NPM *Net Profit Margin*

PNBS Bank Panin Dubai Syariah

RM Ringgit Malaysia

ROA *Return on Assets*

Rp Rupiah

UMKM Usaha Mikro Kecil Menengah

VIF *Variance Inflation Factor*

DAFTAR SIMBOL

Simbol	Istilah
+	Positif
-	Negatif
<	Kurang dari
>	Lebih dari
\leq	Kurang dari sama dengan
b_j	Koefisien Regresi
e_i	Nilai Absolut Residual
H	Hipotesis
k	Banyaknya Variabel Bebas
n	Ukuran Sampel
R^2	Koefisien Determinasi
Σ	Sigma
S_{bj}	<i>Standard Error</i>
t	Nilai t hitung
X	Variabel Independen
Y	Variabel Dependen
\hat{y}	Rata-Rata
y_i	Observasi Respon ke – i
\hat{y}_i	Prediksi Respon ke – i
β	Beta
γ	Gamma
δ	Delta
ϵ	Epsilon
μ_i	Error

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Di Malaysia dan Indonesia telah tumbuh perbankan syariah secara signifikan antara tahun 2019 dan 2024 dan pergerakan harga sahamnya menarik untuk dikaji. Sebagai contoh, PT Bank Syariah Indonesia Tbk. (BRIS) mencatat rekor harga tertinggi sepanjang sejarah pada awal Februari 2025 di level Rp3.020 per lembar saham, dengan kenaikan *Year-to-Date* sebesar 10,62 (Sunandar, 2025). Kinerja positif ini didorong oleh pertumbuhan laba bersih sebesar 22,83% dan peningkatan total aset sebesar 15,55% dibandingkan tahun sebelumnya, yang menjadi indikasi kuat bahwa fundamental keuangan yang baik dapat mendorong minat investor.

Pencapaian ini meningkatkan harga saham dengan mengirimkan sinyal yang baik ke pasar tentang prospek perusahaan di masa mendatang, sesuai dengan teori sinyal. Tren positif tersebut tidak selalu konsisten (Connelly et al., 2011). Harga saham BRIS pada Juni 2025 terkoreksi tajam hingga 8,27% dalam satu hari dan 14,33% dalam sepekan, akibat faktor eksternal seperti ketidakpastian ekonomi global, aksi *profit taking* pasca pembagian dividen, dan sentimen pasar negatif (Abigail, 2025).

Fenomena fluktuasi serupa juga terjadi pada perbankan syariah di Malaysia, meskipun secara umum ekosistem pasar modal syariah Malaysia lebih matang, dengan volume transaksi dan partisipasi investor yang lebih tinggi dibandingkan Indonesia (Wareza, 2019).

Perbedaan signifikan antara kedua negara juga terlihat dari data transaksi saham syariah. Pada 2024, nilai transaksi saham syariah di Indonesia hanya mencapai 0,2% dari total nilai transaksi nasional, sedangkan di Malaysia terjadi lonjakan sebesar 79,4% dari tahun sebelumnya (Luthfiani, 2025).

Malaysia menonjol dalam inovasi instrumen keuangan seperti *green sukuk* dan pemanfaatan zakat perusahaan secara strategis untuk kegiatan sosial dan pemberdayaan ekonomi, yang pada gilirannya meningkatkan reputasi dan kepercayaan investor (Ashri, 2024). Data ini menunjukkan adanya kesenjangan yang perlu diteliti secara komparatif untuk memahami determinan harga saham perbankan syariah di kedua negara dengan ekosistem yang berbeda tingkat kematangannya.

Pengembalian Aset (ROA) dianggap sebagai salah satu metrik dasar yang menentukan harga saham. Kapasitas bisnis untuk menghasilkan laba bersih dari seluruh asetnya dinilai oleh ROA. Pengelolaan aset yang efektif dan kualitas manajemen yang unggul tercermin dalam ROA yang tinggi, yang dapat menjadi indikator positif bagi investor. (Jusman & Puspitasari, 2020).

Menurut teori sinyal, meningkatnya ROA menunjukkan potensi profitabilitas masa depan yang menjanjikan, yang dapat meningkatkan nilai saham. ROA dapat menjadi variabel mediasi yang menghubungkan faktor makroekonomi dengan kinerja saham perbankan. (Wiratno et al., 2018). Di sektor perbankan syariah, peningkatan ROA mengindikasikan keberhasilan dalam mengoptimalkan pembiayaan dan mengelola aset produktif secara efisien, yang seharusnya berdampak positif pada valuasi saham.

Metrik penting berikutnya adalah laba per saham atau biasa disebut dengan EPS. Faktor penting bagi investor dalam memilih investasi adalah EPS yang tinggi, yang menunjukkan kinerja laba yang kuat (Jusman & Puspitasari, 2020). EPS yang meningkat memberikan sinyal bahwa perusahaan memiliki kemampuan menghasilkan imbal hasil yang tinggi bagi pemegang saham, sehingga menarik minat pasar.

Penelitian Jusman & Puspitasari (2020) membuktikan adanya pengaruh signifikan dari EPS terhadap harga saham di subsektor perkebunan. Di perbankan, peningkatan laba per saham sering kali menjadi indikator efisiensi operasional dan pertumbuhan laba yang berkelanjutan, yang berpotensi meningkatkan daya tarik saham di kalangan investor institusional maupun ritel.

Setiap rupiah penjumlahan dapat menghasilkan laba bersih yang dapat dilihat dari rasio margin laba bersih atau NPM. Kemampuan perusahaan untuk mengendalikan biaya dan menghasilkan laba meningkat seiring dengan NPM-nya. Menurut teori sinyal, NPM yang tinggi dapat menjadi indikasi bahwa suatu bisnis dapat terus meraih keuntungan sambil menjaga stabilitas pasar. Penelitian spesifik yang menghubungkan NPM dan harga saham pada perbankan syariah masih terbatas, pada sektor perbankan NPM yang tinggi biasanya menunjukkan keberhasilan dalam mengelola margin pemberian, pendapatan non-bunga, dan efisiensi biaya operasional. Unsur-unsur ini dapat meningkatkan opini investor terhadap kesehatan dan stabilitas bank, yang akhirnya memengaruhi harga saham.

Modal yang dibandingkan dengan hutang dapat mengukur seberapa besar proporsi pendanaan perusahaan, hal tersebut dapat dilihat dari *Debt to Equity Ratio* atau DER yang merupakan variabel fundamental lainnya. Sinyal risiko finansial

yang besar dapat muncul dari DER yang terlalu tinggi, sementara DER yang terkendali menunjukkan struktur modal yang sehat. DER yang optimal mencerminkan pengendalian risiko yang efektif dan stabilitas keuangan, hal itu bisa meningkatkan kepercayaan investor. Harga saham yang dipengaruhi oleh DER tidak selalu berpengaruh signifikan (Prastio & Muhani, 2022). Struktur pengelolaan modal dalam perbankan Islam sangat penting karena berkaitan dengan kemampuan bank menjaga likuiditas, memenuhi kewajiban, dan mempertahankan kepercayaan pasar (I & Muniarty, 2020).

Kewajiban finansial lembaga keuangan syariah dan biasanya dihitung berdasarkan laba sebelum pajak disebut dengan zakat perusahaan. Zakat perusahaan tidak hanya menjadi instrumen distribusi kekayaan, tetapi juga mencerminkan kepatuhan terhadap prinsip syariah dan bentuk tanggung jawab sosial perusahaan. Pembayaran zakat dalam teori sinyal dapat dipandang sebagai sinyal integritas dan komitmen etis yang mampu meningkatkan reputasi perusahaan di mata investor, khususnya investor yang memiliki preferensi terhadap investasi berbasis etika (*ethical investors*) (Hardi, 2020).

Sebagai contoh, Maybank Islamic di Malaysia pada 2024 menyalurkan zakat sebesar RM36 juta untuk mendukung UMKM dan pendidikan, jumlah yang meningkat signifikan dari RM8 juta pada 2021 (Ashri, 2025). Praktik ini tidak hanya memberi dampak sosial yang luas, tetapi juga memperkuat citra bank dan potensial meningkatkan nilai sahamnya. Pencantuman variabel zakat perusahaan dalam penelitian ini menjadi salah satu pembeda utama dibandingkan studi-studi sebelumnya.

Secara empiris, Indonesia dan Malaysia memiliki jumlah emiten perbankan syariah yang relatif sebanding pada periode penelitian, masing-masing tiga bank yang terdaftar di bursa. Tingkat literasi pasar modal syariah di Indonesia masih rendah, hanya 5,48%, dengan tingkat inklusi 0,37%. Rendahnya tingkat literasi dan inklusi ini menjadi hambatan bagi pertumbuhan volume transaksi saham syariah, meskipun kapitalisasi pasar saham syariah di Indonesia mencapai Rp6.500 triliun atau 57,7% dari total kapitalisasi Bursa Efek Indonesia (Luthfiani, 2025).

Penelitian-penelitian terdahulu telah mengkaji berbagai faktor penentu harga saham, namun sebagian besar berfokus pada sektor konvensional atau satu negara saja. Jusman & Puspitasari (2020) dan Anisa, et. al. (2022) meneliti harga saham dipengaruhi oleh rasio keuangan tanpa mempertimbangkan konteks komparatif lintas negara. Rohmandika (2023) memetakan elemen yang memengaruhi ROA di perbankan syariah menggunakan pendekatan bibliometrik, namun tidak mengaitkannya dengan harga saham. Hingga saat ini, belum ditemukan studi yang mengkombinasikan analisis fundamental (ROA, EPS, NPM, DER) dengan variabel zakat perusahaan dalam kerangka komparatif Indonesia–Malaysia pada periode yang sama.

Penelitian ini memiliki kebaruan (*novelty*) pada tiga aspek utama. Pertama, penelitian ini menggunakan pendekatan komparatif lintas negara untuk menganalisis determinan harga saham di Indonesia dan Malaysia pada sektor perbankan Islam, yang memiliki tingkat kematangan pasar modal syariah berbeda.

Kedua, penelitian ini mengintegrasikan variabel zakat perusahaan sebagai indikator unik yang relevan dengan karakteristik industri perbankan syariah, namun jarang digunakan dalam studi harga saham.

Ketiga, penelitian ini mengaitkan fenomena pasar terkini dengan *signaling theory* untuk memahami keterkaitan antara kinerja fundamental, praktik sosial-keagamaan, dan respon pasar dalam konteks pasar modal syariah. Diyakini bahwa temuan penelitian ini akan memberikan wawasan teoritis dan berguna mengenai pengembangan strategi investasi, kebijakan pengelolaan perbankan syariah, serta literatur akademik di bidang keuangan syariah.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan pertimbangan latar belakang yang telah diuraikan sebelumnya, maka dirumuskanlah masalah penelitian sebagai berikut.:

1. Apakah ROA berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham Perbankan Syariah di Indonesia dan Malaysia pada periode 2019–2024?
2. Apakah EPS berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham Perbankan Syariah di Indonesia dan Malaysia pada periode 2019–2024?
3. Apakah NPM berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham Perbankan Syariah di Indonesia dan Malaysia pada periode 2019–2024?
4. Apakah DER berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham Perbankan Syariah di Indonesia dan Malaysia pada periode 2019–2024?
5. Apakah Zakat Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham Perbankan Syariah di Indonesia dan Malaysia pada periode 2019–2024?

C. Ruang Lingkup Penelitian

Mengingat situasi yang ada, studi ini menganalisis Indonesia dan Malaysia sepanjang 2019–2024 untuk menilai faktor-faktor yang memengaruhi nilai saham perbankan syariah. ROA, EPS, NPM, Rasio Utang terhadap Utang (DER), dan Zakat Perusahaan merupakan variabel independen yang digunakan, sedangkan harga saham, yang ditentukan oleh harga penutupan pada akhir periode pengamatan, merupakan variabel dependen.

Penelitian ini mencakup bank syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Bursa Malaysia (MYX). Perusahaan harus terdaftar dan mempublikasikan laporan keuangan tahunan terperinci selama periode penelitian. Sampel terdiri dari dua bank syariah di Malaysia, Bank Islam Malaysia Berhad (BIMB) dan MBSB Bank Berhad (MBSB), serta tiga bank syariah di Indonesia, Bank Syariah Indonesia (BRIS), Bank BTPN Syariah (BTPS), dan Bank Panin Dubai Syariah (PNBS).

Model regresi data panel FEM dan uji perbandingan menggunakan uji Spearman digunakan dalam analisis kuantitatif untuk memastikan dampak setiap variabel terhadap harga saham dan membandingkan hasilnya antara kedua negara. Oleh karena itu, studi ini diharapkan dapat menghasilkan hasil yang tepat sasaran dan relevan yang akan memajukan penulisan ilmiah dan strategi manajemen investasi di pasar modal Islam.

D. Tujuan Penelitian

Evaluasi dan analisis elemen-elemen dasar yang mempengaruhi harga saham perbankan Islam di Malaysia dan Indonesia merupakan tujuan dari penelitian ini, serta untuk menentukan seberapa besar perbedaan aspek-aspek ini di kedua negara antara tahun 2019 dan 2024. Secara khusus, tujuan penelitian ini adalah untuk:

1. Menganalisis pengaruh ROA terhadap Harga Saham Perbankan Syariah di Indonesia dan Malaysia pada periode 2019–2024.
2. Menganalisis pengaruh EPS terhadap Harga Saham Perbankan Syariah di Indonesia dan Malaysia pada periode 2019–2024.
3. Menganalisis pengaruh NPM terhadap Harga Saham Perbankan Syariah di Indonesia dan Malaysia pada periode 2019–2024.
4. Menganalisis pengaruh DER terhadap Harga Saham Perbankan Syariah di Indonesia dan Malaysia pada periode 2019–2024.
5. Menganalisis pengaruh Zakat Perusahaan terhadap Harga Saham Perbankan Syariah di Indonesia dan Malaysia pada periode 2019–2024.

E. Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoretis

Kontribusi terhadap pengetahuan di bidang keuangan Islam dan pasar modal dengan menerapkan teori sinyal untuk menganalisis pengaruh faktor-faktor fundamental seperti ROA, EPS, NPM, DER, dan zakat perusahaan terhadap harga saham menjadi harapan pada temuan penelitian ini.

Penelitian ini juga dapat menjadi rujukan dalam kajian perbandingan lintas negara, mengingat minimnya studi empiris yang mengombinasikan analisis

fundamental dengan variabel zakat perusahaan Indonesia dan Malaysia pada sektor perbankan syariah. Jadi, kontribusi hasil studi dalam pengembangan konsep, model analisis, dan teori harga saham yang relevan untuk pasar modal berbasis prinsip Islam.

2. Manfaat Praktis

Faktanya, berbagai pihak berkepentingan diharapkan memperoleh manfaat dari temuan penelitian ini.:

a. Bagi Investor:

Dengan memperhatikan unsur-unsur dasar yang terbukti mempengaruhi harga saham, penelitian ini dapat diperhitungkan saat mengambil keputusan investasi pada saham perbankan Islam.

b. Bagi Manajemen Perbankan Syariah:

Temuan penelitian ini dapat berfungsi sebagai panduan dalam merumuskan strategi peningkatan kinerja keuangan, pengelolaan struktur modal, dan optimalisasi program zakat perusahaan guna meningkatkan daya tarik saham di pasar modal.

c. Bagi Regulator dan Pembuat Kebijakan:

Penyusunan kebijakan pengembangan pasar modal syariah terkait transparansi informasi keuangan dan penguatan literasi investor dapat mengambil referensi dari temuan penelitian ini.

d. Bagi Akademisi dan Peneliti Selanjutnya:

Referensi untuk pengembangan studi lebih lanjut dapat diambil dari riset ini, baik dengan memperluas variabel, memperpanjang periode pengamatan, maupun menguji model penelitian pada sektor atau negara lain.

BAB II

TELAAH PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

A. Telaah Pustaka

1. Teori Sinyal

Meminimalisasi asimetri informasi, pihak-pihak yang memiliki pengetahuan lebih (pihak dalam atau manajemen) dapat mengirimkan sinyal kepada pihak-pihak yang memiliki informasi lebih sedikit (investor), merupakan penerapan teori sinyal yang dicetuskan Spence pada tahun 1973. Berdasarkan teori ini, investor dapat menginterpretasikan informasi apa pun yang dipublikasikan perusahaan termasuk laporan keuangan, rasio profitabilitas, struktur modal, tata kelola, dan praktik tanggung jawab sosial sebagai sinyal ketika mengambil keputusan investasi.

Laporan keuangan perusahaan yang diukapkannya secara transparan dapat mencerminkan bahwa kondisi keuangan berkinerja baik dan harga saham dapat meningkat karena pasar menangkap sebagai sinyal positif. Sebaliknya, kinerja yang buruk atau tingkat risiko yang tinggi akan menjadi sinyal negatif yang berpotensi menurunkan minat investor.

Teori sinyal banyak digunakan di sektor perbankan untuk menganalisis harga saham beserta unsur fundamental yang mempengaruhinya. Indikator keuangan seperti profitabilitas dan struktur modal merupakan *bentuk financial signaling* yang dapat direspon langsung oleh pasar melalui perubahan harga saham (Ainun, 2020). Hal ini relevan dengan fenomena pada sektor perbankan islam

Indonesia dan Malaysia, yang mana ROA, EPS, & NPM sering dipersepsikan investor sebagai ukuran efisiensi manajemen dan prospek laba di masa depan.

Jusman & Puspitasari (2020) juga menegaskan bahwa EPS secara konsisten memberi sinyal positif terhadap harga saham karena pemegang saham dapat melihat potensi keuntungan yang akan dinikmati. Semakin tinggi nilai rasio profitabilitas, semakin kuat sinyal positif yang dikirimkan kepada pasar, yang pada akhirnya dapat meningkatkan valuasi saham.

Struktur permodalan DER juga dipahami sebagai sinyal mengenai tingkat risiko dan kemampuan perusahaan dalam menjaga stabilitas keuangan. Dalam perspektif teori sinyal, struktur permodalan yang sehat tetap dipandang sebagai sinyal kepercayaan investor (Anisa et al., 2022). Hal ini penting bagi perbankan syariah, mengingat stabilitas modal berkaitan erat dengan kemampuan menjaga likuiditas dan kepercayaan masyarakat.

Sinyal yang dikirimkan dapat mencerminkan kepatuhan terhadap prinsip-prinsip syariah. Salah satu contohnya adalah praktik pembayaran dan pengungkapan zakat perusahaan. Teori sinyal pada dasarnya memberikan solusi atas kesenjangan informasi dengan menekankan aspek kredibilitas sinyal (Susanti & Supatmi, 2022).

Pembayaran zakat perusahaan dapat ditafsirkan sebagai sinyal kepatuhan etis dan religius yang meningkatkan reputasi serta menarik investor yang memiliki preferensi terhadap instrumen keuangan berbasis etika. Studi terbaru bahkan menunjukkan bahwa pengungkapan zakat mampu memperkuat citra bank syariah di Malaysia, sehingga meningkatkan kepercayaan pasar (Mazlan & Shahimi, 2022). Hal ini menjelaskan mengapa variabel zakat perusahaan relevan untuk

dimasukkan sebagai determinan harga saham dalam penelitian komparatif lintas negara, khususnya ketika membandingkan ekosistem pasar modal syariah Indonesia yang relatif masih berkembang dengan Malaysia yang lebih matang (Sharif & Wahid, 2019).

Berdasarkan teori sinyal ROA, EPS, NPM, DER, dan zakat perusahaan dapat dipandang sinyal yang dikirimkan bank syariah kepada pasar. Sinyal tersebut akan direspon investor melalui penilaian prospek, risiko, dan *value* perusahaan, yang pada akhirnya tercermin pada dinamika harga saham. Posisi teori sinyal sebagai landasan konseptual penelitian ini menjadi penting karena menegaskan dimensi unik dari perbankan syariah melalui variabel zakat perusahaan sebagai instrumen signaling yang membedakannya dari studi-studi konvensional terdahulu.

2. *Return on Asset (ROA)*

Metrik kunci untuk mengevaluasi kesuksesan finansial suatu bisnis adalah imbal hasil atas aset (ROA), terutama di sektor perbankan. Kapasitas suatu bisnis untuk menghasilkan laba bersih dari seluruh asetnya diukur dengan ROA, yang menunjukkan seberapa baik sumber daya yang ada dikelola. Keputusan investasi didasarkan pada ROA, yang memberikan ringkasan tentang seberapa baik aset tersebut digunakan untuk menciptakan nilai (Hastuti & Budhijana, 2022).

Pengembalian aset (ROA) suatu perusahaan dipandang sebagai indikasi profitabilitasnya di mata pasar. Prospek keuangan yang baik ditunjukkan oleh ROA yang tinggi. ROA yang rendah dapat diartikan oleh investor sebagai indikasi buruknya pengelolaan aset (Jusman & Puspitasari, 2020).

Menurut studi empiris, ROA memiliki dampak substansial terhadap harga saham di industri perbankan Indonesia; peningkatan ROA menunjukkan kinerja yang efektif dan meningkatkan kepercayaan investor (Azam dkk., 2023). Karena ROA menunjukkan kapasitas untuk menghasilkan laba dengan memanfaatkan aset secara optimal, ROA berdampak positif terhadap nilai bisnis (Indrawan & Kaniawati Dewi, 2020). Sementara itu, studi yang lebih baru menemukan bahwa ROA merupakan salah satu faktor keuangan krusial dalam perbankan syariah di Asia Tenggara yang menentukan seberapa kompetitif bank syariah dapat menarik investor asing (Giovano Rahmany, 2023).

ROA merupakan indikator penting bagi pasar modal selain menjadi tolok ukur keberhasilan keuangan internal. ROA dapat digunakan untuk menilai sejauh mana efisiensi pengelolaan aset perbankan syariah di kedua negara mampu memengaruhi persepsi investor serta harga sahamnya (Christyanti et al., 2023).

3. *Earning per Share (EPS)*

EPS dapat dilihat sebagai indikator penting keberhasilan finansial perusahaan dan peluang pendapatan di masa mendatang. Tingginya EPS menunjukkan bahwa penawaran tingkat pengembalian yang wajar kepada pemegang saham oleh perusahaan. Kepercayaan investor dan harga saham akan semakin berprogres. Rendahnya EPS dapat menurunkan minat investor karena dapat dianggap sebagai indikasi peringatan akan menurunnya profitabilitas (Jusman & Puspitasari, 2020).

Beberapa penelitian empiris mengemukakan bahwa EPS dan harga saham memiliki korelasi yang kuat. Investor memandang EPS sebagai metrik krusial dalam membuat pilihan investasi (D. I. Sari, 2021). EPS berperan penting dalam

meningkatkan nilai perusahaan, karena rasio ini mencerminkan nilai tambah bagi pemegang saham yang diciptakan oleh perusahaan(Afnan et al., 2021). EPS merupakan salah satu rasio keuangan yang paling kuat memengaruhi minat investor, terutama dalam konteks perbankan yang berbasis prinsip syariah (Nur Aisyah Indarningsih & Hasbi, 2022).

EPS berperan ganda sebagai ukuran profitabilitas perusahaan sekaligus sinyal keuangan yang ditangkap oleh pasar modal. EPS menjadi variabel penting untuk dianalisis, karena mampu menjelaskan bagaimana perbedaan kinerja laba perbankan syariah di kedua negara dapat memengaruhi persepsi investor dan pada akhirnya tercermin dalam dinamika harga saham (Abadiyah & Hikmah Endraswati, 2023).

4. *Net Profit Margin (NPM)*

Rasio profitabilitas margin laba bersih (NPM) dihitung dari pembagian laba bersih dengan penjualan total. Akibatnya, perusahaan dengan NPM yang lebih tinggi lebih efektif dalam mengendalikan pengeluaran dan menghasilkan laba. NPM merupakan metrik krusial untuk mengevaluasi kapasitas bisnis dalam mempertahankan profitabilitas dalam menghadapi kendala biaya dan perubahan kondisi pasar (Alqurni & Nindiasari, 2022).

NPM berperan sebagai sinyal mengenai kekuatan fundamental perusahaan. NPM yang tinggi menunjukkan efisiensi manajemen dalam mengendalikan beban operasional dan menciptakan keuntungan berkelanjutan, sehingga

memberi sinyal positif kepada pasar tentang prospek pertumbuhan perusahaan (Puspitasari & Oktoriza, 2023).

NPM yang rendah dapat dianggap sebagai sinyal negatif yang menunjukkan adanya masalah dalam manajemen biaya atau tekanan pada margin keuntungan, sehingga dapat menurunkan minat investor. NPM tidak hanya merefleksikan kinerja internal, tetapi juga berfungsi sebagai alat komunikasi (sinyal) bagi perusahaan kepada para investor di pasar modal (Lumopa et al., 2023).

Banyak penelitian menunjukkan dampak signifikan NPM terhadap harga saham. Hal ini karena rasio tersebut dapat memberikan gambaran mengenai kesehatan keuangan jangka panjang (Triyanti & Susila, 2021). NPM berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan, karena investor menilai margin laba bersih sebagai bukti kemampuan manajemen menjaga profitabilitas (Nainggolan, 2019). Studi terbaru oleh yang meneliti perbankan syariah di Malaysia juga menegaskan bahwa NPM berperan sebagai sinyal keuangan yang kuat dalam meningkatkan kepercayaan investor, terutama dalam sektor yang berbasis pada prinsip keadilan dan efisiensi syariah (Hidayati & Sukmaningrum, 2021).

NPM dapat dianggap sebagai salah satu determinan penting harga saham karena kemampuannya merefleksikan stabilitas laba perusahaan sekaligus mengirimkan sinyal positif atau negatif kepada investor. Kapasitas perbankan Islam di Indonesia dan Malaysia untuk mengendalikan profitabilitas dan mempertahankan daya tarik sahamnya di pasar modal Islam, yang memiliki ciri khas tersendiri, dapat dipahami lebih baik melalui pemeriksaan NPM (Efrinal; Ana Dwi Putriani, 2020).

5. *Debt to Equity Ratio (DER)*

Total utang dibandingkan dengan ekuitas untuk menentukan DER (Sumarni & Illahi, 2022). Meningkatnya ketergantungan perusahaan pada utang untuk mendanai investasi dan kegiatan operasionalnya ditunjukkan dengan DER yang lebih tinggi. Bagi investor, DER dapat menjadi indikasi positif atau negatif. Perusahaan yang dapat mengelola struktur modalnya secara efisien untuk mengoptimalkan pertumbuhan dan pendapatan dikatakan memiliki DER yang wajar.

Investor dapat melihat hal ini sebagai indikasi bahwa perusahaan memiliki rencana pembiayaan yang solid dan dapat menggunakan utang sebagai leverage untuk meningkatkan pendapatan (Nuradawiyah & Susilawati, 2020). DER yang terlalu tinggi dapat menjadi indikasi peringatan karena menunjukkan tingginya tingkat risiko keuangan dan kemungkinan kesulitan memenuhi komitmen keuangan, yang dapat mengikis kepercayaan investor. (Pura, 2021).

Menurut studi empiris, DER dan harga saham berkorelasi secara signifikan. Karena investor percaya bahwa rasio utang yang tinggi meningkatkan kemungkinan gagal bayar, DER berdampak negatif terhadap harga saham (Lumopa et al., 2023). DER yang terjaga, justru memberikan sinyal positif yang mendorong peningkatan nilai perusahaan (Setyarini et al., 2023). Khususnya dalam industri perbankan yang sensitif terhadap regulasi, investor memandang DER sebagai metrik krusial untuk mengevaluasi risiko keuangan perusahaan (Wahrudin & Arifudin, 2020).

Pada penelitian ini, analisis DER diharapkan mampu memberikan gambaran tentang bagaimana bank syariah di Indonesia dan Malaysia mengelola struktur

modalnya, serta bagaimana hal tersebut tercermin pada fluktuasi harga saham di periode 2019–2024.

6. Zakat Perusahaan

Zakat perusahaan merupakan salah satu bentuk kewajiban sosial dan religius yang harus ditunaikan oleh lembaga atau entitas bisnis, khususnya yang beroperasi berdasarkan prinsip syariah. Dalam konteks perbankan syariah, zakat bukan hanya kewajiban ibadah, tetapi juga mencerminkan komitmen perusahaan terhadap prinsip keadilan sosial dan distribusi kesejahteraan. Pembayaran zakat oleh perusahaan dapat menjadi sinyal penting mengenai kepatuhan syariah, tata kelola, dan tanggung jawab sosial yang baik (Asep & Mulyana, 2021).

Pembayaran zakat oleh perusahaan dapat dilihat sebagai sinyal positif bagi investor, terutama pada industri perbankan syariah. Hal ini menunjukkan bahwa bisnis tersebut berfokus pada keberlanjutan, kepatuhan syariah, dan persepsi publik selain pendapatan. Investor muslim khususnya, menilai perusahaan yang menunaikan zakat secara konsisten memiliki tingkat kepercayaan dan legitimasi yang lebih tinggi (Handa et al., 2022).

Penelitian empiris mendukung peran zakat sebagai determinan nilai perusahaan. Zakat perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kepercayaan investor dan berdampak pada kinerja saham bank syariah di Malaysia (Sultoni & Basuki, 2020). Zakat yang disalurkan secara transparan meningkatkan citra perusahaan dan berdampak positif terhadap harga saham (Rufaida, 2021).

Pembayaran zakat dapat dipandang sebagai mekanisme signaling yang meningkatkan reputasi dan nilai perusahaan di pasar modal syariah (Agustin & Rosyidah, 2024).

Zakat perusahaan bukan hanya kewajiban religius, tetapi juga strategi signaling yang dapat meningkatkan kepercayaan investor. Dalam penelitian ini, zakat perusahaan diposisikan sebagai variabel independen yang diharapkan memiliki pengaruh terhadap harga saham.

7. Harga Saham

Dinamika penawaran dan permintaan pasar modal, yang dipengaruhi oleh fundamental perusahaan, variabel eksternal, dan ekspektasi investor, menentukan harga saham (Dewi & Suwarno, 2022). Dalam konteks perbankan syariah, harga saham juga dipengaruhi oleh kepatuhan syariah, transparansi, dan aktivitas tanggung jawab sosial seperti penyaluran zakat.

Salah satu cara untuk memahami harga saham adalah sebagai reaksi pasar terhadap informasi yang dirilis oleh suatu perusahaan. Investor menggunakan elemen non-finansial seperti zakat perusahaan dan data fundamental seperti ROA, EPS, NPM, dan DER sebagai sinyal untuk mengevaluasi prospek masa depan perusahaan. (Budiprasetyo, 2023).

Harga saham bank syariah Indonesia dipengaruhi secara signifikan oleh ROA dan EPS, menunjukkan bahwa profitabilitas merupakan indikator yang kuat bagi investor (Arif Lubis dkk., 2023). Pembayaran zakat dan kepatuhan terhadap hukum Syariah juga meningkatkan kepercayaan investor, yang berdampak positif terhadap nilai saham di pasar modal syariah Malaysia (Pakaya & Tasik, 2021).

Bank-bank syariah di Asia Tenggara memiliki harga saham yang lebih stabil ketika mereka secara teratur dan terbuka mempublikasikan informasi keuangan dan non-keuangan. Hal ini mendukung gagasan bahwa kondisi internal

perusahaan dan reaksi pasar terhadap kualitas sinyal yang diberikannya kepada investor tercermin dalam harga saham (Ahyar et al., 2023)

Variabel harga saham dipengaruhi oleh faktor-faktor keagamaan-sosial (zakat perusahaan) dan kinerja keuangan (ROA, EPS, NPM, dan DER). Kerangka kerja utama yang digunakan untuk menjelaskan bagaimana faktor-faktor ini memberikan sinyal untuk investor dan memengaruhi harga saham perbankan syariah di Indonesia dan Malaysia antara tahun 2019 dan 2024 adalah teori sinyal.

B. Tinjauan Penelitian Terdahulu

Tabel 1. Ringkasan Penelitian Terdahulu

No	Nama	Judul	Jurnal	Tahun	Hasil Penelitian
1.	Titin Nurhayati dan Septi Fitria	The Effect of Corporate Zakat and Financial Performance on Stock Prices of Islamic Banks in Indonesia	Journal of Islamic Finance and Accounting, Volume 6, Nomor 1	2023	Zakat perusahaan dan Return on Assets (ROA) berpengaruh signifikan terhadap harga saham bank syariah di Indonesia.
2.	Muhammad Khan, Rehan Ahmad, dan Saif Ali	Zakat as a Corporate Social Responsibility and Its Impact on Firm Value: Evidence from Islamic Financial Institutions	Journal of Business Ethics and Sustainability, Volume 19, Nomor 1	2024	Zakat perusahaan dipandang sebagai mekanisme Corporate Social Responsibility (CSR) yang berfungsi sebagai sinyal positif, meningkatkan reputasi dan nilai perusahaan di pasar modal syariah.
3.	Muhammad Susandra Rohmandika, Eka Wahyu Hestya Budianto, dan Nindi Dwi Tetria Dewi	Pemetaan Penelitian Seputar Variabel Determinan Return On Asset pada Perbankan Syariah: Studi Bibliometrik VOSviewer dan Literature Review	Eco-Iqtishodi: Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Keuangan Syariah, Volume 5, Nomor 1	2023	Faktor-faktor yang paling sering diteliti sebagai penentu ROA pada perbankan syariah adalah likuiditas, Capital Adequacy Ratio (CAR), efisiensi operasional, Non-Performing Financing (NPF), ukuran bank,

No	Nama	Judul	Jurnal	Tahun	Hasil Penelitian
4.	Irianing Suparlinah, Hermin Ayu Utami, dan Eliada Herwiyanti	Pengaruh Sentimen Pasar terhadap Pergerakan Harga Saham pada Perusahaan Industri Manufaktur pada Bursa Efek Indonesia	JEBA: Jurnal Ekonomi, Bisnis, dan Akuntansi, Volume 26, Nomor 1	2024	Good Corporate Governance (GCG). Sentimen negatif pasar (pengumuman boikot) berdampak signifikan terhadap penurunan harga saham (abnormal return negatif signifikan), meskipun volume perdagangan tidak berubah. Menunjukkan bahwa faktor non-fundamental juga memengaruhi harga saham.
5.	Eliada Herwiyanti, Ranto, dan Taufik Hidayat	Pengaruh Good Corporate Governance, Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham	Jurnal READ (Research of Empowerment and Development), Volume 2, Nomor 2	2021	Secara simultan GCG, CSR, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Secara parsial, dewan komisaris independen, komite audit, pengungkapan CSR, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif, sedangkan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan.
6.	Desy Wulandari, Carmidah, dan Adi Wiratno	Pengaruh Profitabilitas dan Rasio Altman terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Pertambangan yang Go Public di BEI)	Soedirman Accounting Review, Volume 2, Nomor 1	2017	ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan Rasio Altman (Z-Score) berpengaruh signifikan. Menunjukkan investor lebih mempertimbangkan potensi kebangkrutan daripada profitabilitas.
7.	Adi Wiratno, Wulan Kurniasari, dan	Pengaruh Inflasi dan Suku Bunga terhadap Return Saham dengan Profitabilitas sebagai	Journal of Accounting Science,	2018	Inflasi dan suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap return

No	Nama	Judul	Jurnal	Tahun	Hasil Penelitian
	Muhammad Yusuf	Variabel Intervening di Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013–2015	Volume 2, Nomor 1		saham, baik langsung maupun tidak langsung melalui profitabilitas (ROA). Profitabilitas tidak berpengaruh langsung terhadap return saham.
8.	Norazlina Ahmad, Syahirah Rahim, dan Rosidah Hassan	Shariah Compliance, Corporate Zakat, and Stock Performance: Evidence from Islamic Banks in Malaysia	International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management, Volume 16, Nomor 2	2023	Kepatuhan syariah dan pembayaran zakat perusahaan berpengaruh positif terhadap kepercayaan investor serta meningkatkan kinerja saham bank syariah.
9.	Rina Rachmawati dan Dwi Wulandari	Profitability, Firm Value, and Stock Price: Evidence from Indonesian Banking Sector	Jurnal Keuangan dan Perbankan, Volume 26, Nomor 3	2022	Return on Assets (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dan harga saham, menegaskan pentingnya profitabilitas dalam menilai saham perbankan.
10.	Abu Al-Mamun, Rosidah Hassan, dan Mohd Azhar Aziz	Capital Structure, Profitability, and Firm Value: Evidence from Islamic Banks in Malaysia	International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management, Volume 15, Nomor 4	2022	Debt to Equity Ratio (DER) yang seimbang meningkatkan nilai perusahaan, sementara profitabilitas tetap menjadi faktor utama daya tarik saham bank syariah.
11.	Fahad Alqahtani	Financial Performance and Competitiveness of Islamic Banks in Southeast Asia	International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management, Volume 16, Nomor 2	2023	Return on Assets (ROA) menjadi salah satu rasio keuangan utama yang memengaruhi daya saing bank syariah serta menarik minat investor global.

C. Pengembangan Hipotesis

1. Pengaruh ROA terhadap Harga Saham

Teori sinyal Spence (1973) mengemukakan informasi yang dipublikasikan oleh perusahaan, seperti statistik keuangan, merupakan sinyal yang ditafsirkan oleh investor ketika mengevaluasi prospek perusahaan. Kemampuan ini dapat dijelaskan oleh ROA, sebuah metrik profitabilitas. (Habibi et al., 2022).

Tingginya ROA membuat prospek perusahaan semakin efisien, sehingga harga saham mengalami kenaikan dan dapat diterima oleh investor sebagai sinyal baik. Rendahnya ROA memberikan sinyal negatif mengenai efektivitas pengelolaan aset dan berpotensi menurunkan minat investor (Habibi et al., 2022).

Kaitan ini didukung oleh sejumlah penelitian sebelumnya. ROA secara signifikan meningkatkan harga saham perbankan syariah Indonesia, menunjukkan bahwa profitabilitas merupakan faktor krusial bagi investor (Hervita Nenobais dkk., 2022).

ROA merupakan rasio keuangan utama yang mempengaruhi daya saing bank syariah di Asia Tenggara dan menjadi daya tarik bagi investor global (Sunaryo et al., 2021). Berikut ini adalah susunan hipotesis pertama dalam penelitian:

H1: ROA berpengaruh positif terhadap Harga Saham Perbankan Syariah di Indonesia dan Malaysia periode 2019–2024.

2. Pengaruh EPS terhadap Harga Saham

Menurut teori sinyal, data keuangan perusahaan bertindak sebagai sinyal yang akan ditafsirkan oleh investor ketika mengevaluasi masa depan perusahaan. Perusahaan yang berkinerja baik biasanya memberikan sinyal positif kepada pasar melalui laporan keuangan mereka, menurut Spence (1973). EPS untuk

setiap profit per lembar saham adalah salah satu statistik yang sering digunakan (Utami & Darmawan, 2018).

EPS yang lebih tinggi menunjukkan prospek masa depan perusahaan yang lebih baik karena meningkatkan potensi keuntungan bagi investor. Minat investor untuk membeli saham akan meningkat sebagai respons terhadap EPS yang tinggi akan menaikkan harga saham. EPS yang rendah merupakan indikasi peringatan yang dapat membuat perusahaan kurang menarik bagi investor. (A. N. Sari et al., 2020). Investor lebih mendasarkan keputusan investasi mereka pada laba per saham (Jusman & Puspitasari, 2020).

Harga saham bank syariah Indonesia dipengaruhi secara signifikan oleh EPS. (Utami & Darmawan, 2018). Kinerja keuangan dan praktik syariah, termasuk distribusi laba kepada pemegang saham, memberikan sinyal positif yang meningkatkan kinerja saham bank syariah di Malaysia (Beck et al., 2013). Hipotesisnya dapat dinyatakan sebagai berikut berdasarkan landasan teori dan temuan penelitian sebelumnya:

H2: EPS berpengaruh positif terhadap Harga Saham Perbankan Syariah di Indonesia dan Malaysia periode 2019–2024.

3. Pengaruh NPM terhadap Harga Saham

Teori sinyal menekankan pentingnya informasi keuangan sebagai sinyal yang memengaruhi keputusan investor. Menurut Spence (1973), informasi yang dimiliki oleh manajemen mengenai kondisi internal dan prospek perusahaan lebih banyak dibandingkan investor. Akibatnya, rilis laporan keuangan yang menyertakan indikator rasio profitabilitas merupakan sinyal penting bagi investor untuk mengevaluasi keberhasilan suatu perusahaan. (Candra, 2021).

Margin Laba Bersih (NPM) adalah ukuran profitabilitas yang umum digunakan. NPM menghitung laba bersih per rupiah dari pendapatan. Biaya operasional yang dikendalikan dengan efektif serta menghasilkan laba mengakibatkan tingginya NPM. Investor dapat berharap bahwa perusahaan terus menghasilkan laba bagaimanapun perubahan kondisi pasarnya, yang pada akhirnya membuat saham lebih menarik dan meningkatkan harga sahamnya. Di sisi lain, NPM yang rendah menunjukkan kurangnya daya saing dan efisiensi perusahaan, yang dapat merusak kepercayaan investor. (Rita Martini et al., 2018).

Hubungan ini didukung oleh sejumlah studi. Dalam industri perbankan Indonesia, profitabilitas, termasuk NPM, memiliki dampak positif terhadap nilai perusahaan dan harga saham (Ginting, 2019). Hipotesis ketiga dirumuskan sebagai berikut:

H3: NPM berpengaruh positif terhadap Harga Saham Perbankan Syariah di Indonesia dan Malaysia periode 2019–2024.

4. Pengaruh DER terhadap Harga Saham

Salah satu rasio keuangan yang sering diperhatikan adalah DER, khususnya rasio yang menunjukkan berapa banyak modal perusahaan berasal dari utang dan bukan dari ekuitas(Sukirno & Murni, 2023). Struktur modal dan tingkat risiko keuangan perusahaan dirangkum dalam DER. DER yang terlalu tinggi dapat menjadi sinyal negatif, karena menunjukkan perusahaan memiliki ketergantungan besar terhadap utang dan berpotensi meningkatkan risiko gagal bayar.

Di sisi lain, DER yang ideal dapat mengindikasikan bahwa suatu perusahaan dapat menjaga stabilitas keuangan, mengelola struktur modalnya secara

seimbang, dan meningkatkan kepercayaan investor. Dalam konteks pasar modal, investor akan bereaksi terhadap sinyal ini dengan meminta saham yang nantinya akan berpengaruh ke harga saham (Munira et al., 2018).

Kaitan ini telah ditunjukkan dalam studi-studi sebelumnya. DER menyoroti signifikansi struktur modal sebagai sinyal keuangan (Amalya, 2018). Pengaruh negatif harga saham oleh DER di perbankan syariah Indonesia; artinya, minat investor menurun seiring dengan peningkatan DER (Puspasari, 2023). Hasil yang berbeda ditemukan di Malaysia, menunjukkan bahwa DER yang seimbang dapat benar-benar meningkatkan nilai perusahaan dan menarik investor (Fawzi & Sunarti, 2021). Berikut adalah rumusan hipotesis keempat:

H4: DER berpengaruh negatif terhadap Harga Saham Perbankan Syariah di Indonesia dan Malaysia periode 2019–2024.

5. Pengaruh Zakat Perusahaan terhadap Harga Saham

Informasi yang disampaikan perusahaan kepada publik, baik berupa laporan keuangan maupun aktivitas sosial, akan menjadi sinyal yang ditangkap oleh investor dalam menilai prospek perusahaan (Spence, 1973). Dalam konteks perbankan syariah, salah satu sinyal unik yang tidak dimiliki perbankan konvensional adalah zakat perusahaan.

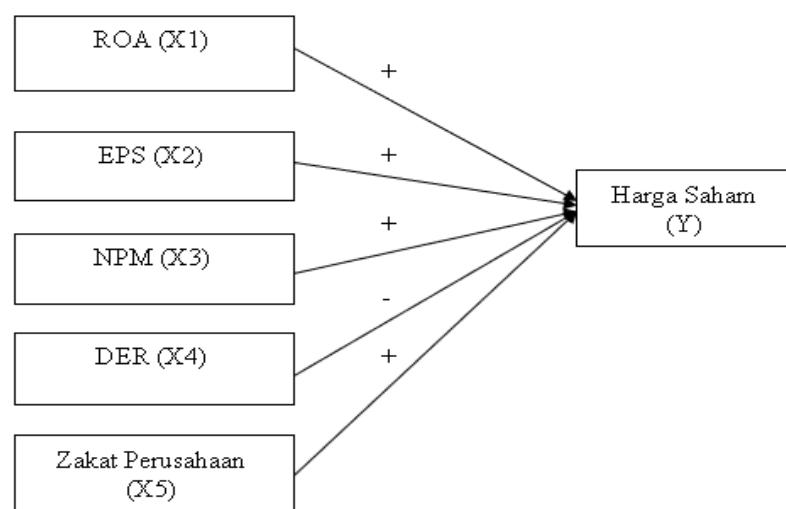
Zakat perusahaan merupakan kewajiban finansial lembaga keuangan syariah yang dibayarkan berdasarkan laba yang diperoleh. Pembayaran zakat tidak hanya menunjukkan kepatuhan terhadap prinsip syariah, tetapi juga menjadi bentuk tanggung jawab sosial perusahaan. Dari perspektif teori sinyal, zakat perusahaan dapat dipandang sebagai sinyal positif mengenai integritas, transparansi, dan komitmen etis manajemen (Asep & Mulyana, 2021).

Investor, khususnya mereka yang memiliki preferensi terhadap investasi berbasis etika (*ethical investors*), akan menilai pembayaran zakat sebagai bukti reputasi baik dan tujuan jangka panjang bisnis (Handa et al., 2022). Salah satu elemen yang meningkatkan opini positif investor terhadap nilai suatu perusahaan di sektor perbankan Islam adalah pembayaran zakat perusahaan. (Qudratullah, 2019). Zakat perusahaan tidak hanya memiliki implikasi sosial tetapi juga memberikan pengaruh ekonomi nyata melalui peningkatan harga saham. Berikut adalah susunan hipotesis ke lima:

H5: Zakat Perusahaan berpengaruh positif terhadap Harga Saham Perbankan Syariah di Indonesia dan Malaysia periode 2019–2024.

D. Model Penelitian

Dalam model studi ini, lima faktor independen ROA (X1), EPS (X2), NPM (X3), DER (X4), dan Perusahaan Zakat (X5) berdampak pada satu variabel dependen, yaitu harga saham. Dengan demikian, model yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 1. Model Penelitian

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Desain Penelitian

1. Jenis Penelitian

Metodologi asosiatif komparatif, serta bersifat kuantitatif digunakan dalam penelitian ini. Karena data yang dikaji mencakup angka-angka dari harga saham dan laporan keuangan bank syariah, analisis kuantitatif digunakan. Untuk menguji praduga, penelitian kuantitatif menggunakan data numerik yang dianalisis menggunakan teknik statistik. (Sugiyono, 2021).

Pengaruh antara variabel independen (ROA, EPS, NPM, DER, dan Perusahaan Zakat) dan variabel dependen (Harga Saham) perlu diketahui dalam penelitian ini, sehingga membuatnya bersifat asosiatif (Akbar et al., 2024). Sifat komparatif dilihat dengan membandingkan faktor-faktor yang memengaruhi harga saham perbankan syariah di Indonesia dan Malaysia (Azis, 2023).

Regressi data panel dengan pendekatan FEM merupakan teknik analisis yang digunakan. Sejauh mana ROA, EPS, NPM, DER, dan zakat perusahaan memengaruhi harga saham bank syariah Indonesia dan Malaysia antara tahun 2019 dan 2024 dapat dijelaskan dengan teknik studi ini.

2. Objek Penelitian

Bank syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Bursa Malaysia (MYX) antara tahun 2019 dan 2024 merupakan fokus pada penelitian ini. Tiga Bank Syariah Indonesia, PT Bank Syariah Indonesia Tbk, PT Bank BTPN Syariah Tbk, dan PT Bank Panin Dubai Syariah Tbk. Dua Bank Syariah

Malaysia, Bank Islam Malaysia Berhad dan MBSB Bank Berhad merupakan sampel dalam penelitian ini.

3. Jenis Data

Data kuantitatif sekunder dari bank-bank Islam di Indonesia dan Malaysia untuk tahun 2019–2024, termasuk laporan keuangan tahunan dan harga saham penutupan merupakan jenis data penelitian ini. Data numerik yang secara statistik dianalisis dikenal sebagai data kuantitatif (Sugiyono, 2021). Data yang diperoleh dari pihak lain dan digunakan kembali untuk penelitian dikenal sebagai data sekunder. (Syafnidawaty, 2020).

4. Populasi dan Sampel

Seluruh bank syariah di Malaysia dan Indonesia menjadi populasi penelitian ini. Di Malaysia terdapat 16 bank syariah resmi dan di Indonesia terdapat 32 bank syariah dengan spesifikasi 18 unit usaha syariah dan 14 bank umum syariah. Metode pengambilan sampel berdasarkan pertimbangan atau kriteria tertentu disebut dengan *purposive sampling* dan digunakan dalam penelitian ini (Sugiyono, 2021). Kriteria yang ditetapkan adalah sebagai berikut:

1. Bank syariah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) atau Bursa Malaysia (MYX).
2. Bank syariah konsisten mempublikasikan laporan keuangan tahunan lengkap selama tahun 2019–2024.
3. Bank syariah yang memiliki data harga saham penutupan.

Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 5 bank syariah sebagai sampel penelitian, terdiri dari:

1. Indonesia (3 bank): PT Bank Syariah Indonesia Tbk (BRIS), PT Bank BTPN Syariah Tbk (BTPS), dan PT Bank Panin Dubai Syariah Tbk (PNBS).
2. Malaysia (2 bank): Bank Islam Malaysia Berhad (BIMB) dan MBSB Bank Berhad

5. Metode Pengumpulan Data

Data kuantitatif dikumpulkan dari publikasi resmi pasar saham dan laporan keuangan tahunan menggunakan strategi dokumentasi. ROA, EPS, NPM, DER, dan zakat perusahaan merupakan variabel data independen yang dikumpulkan melalui laporan keuangan tahunan Perbankan Islam di Indonesia dan Malaysia yang menjadi sampel studi antara tahun 2019 dan 2024. Dengan menggunakan harga penutupan pada akhir periode observasi, harga saham dari publikasi BEI dan MYX berfungsi sebagai variabel data dependen.

B. Definisi Konseptual dan Operasional Variabel

1. Definisi Konseptual

Pemberian pemahaman teoritis tentang variabel-variabel yang dibahas, konsep konteks membantu menjelaskan hubungan antar variabel yang diteliti dalam studi ini. Variabel independennya adalah ROA, EPS, NPM, DER, dan zakat perusahaan. Variabel dependen dalam studi ini adalah harga saham. Berikut penjelasan masing-masing variabel:

a. *Return on Assets (X1)*

Ukuran profitabilitas yang disebut laba atas aset (ROA) digunakan untuk menganalisis seberapa baik perusahaan dapat menghasilkan laba dari seluruh

asetnya. Rasio yang disebut laba atas aset (ROA) menggambarkan seberapa besar investasi dalam aset dapat menghasilkan laba bersih (Farhan, 2020).

ROA sangat penting karena kerugian yang lebih besar menunjukkan pemanfaatan aset yang lebih efektif oleh manajemen untuk menghasilkan laba. Karena ROA menunjukkan seberapa sukses perusahaan memanfaatkan seluruh sumber dayanya untuk menghasilkan laba, laba atas aset (ROA) merupakan indikasi penting kinerja keuangan. ROA dapat dihitung menggunakan rumus berikut (Eugene F. et al., 2019):

$$ROA = \frac{Net\ Income}{Total\ Assets}$$

b. *Earning per Share (X2)*

Laba per saham (EPS), ukuran profitabilitas, menampilkan laba bersih yang tersedia untuk setiap saham biasa yang beredar. Besarnya laba yang berhak diterima pemegang saham tercermin dalam EPS. Investor tertarik dengan EPS yang tinggi karena menunjukkan kesuksesan finansial yang kuat (Eugene F. et al., 2019).

Menurut teori sinyal, peningkatan laba per saham (EPS) menunjukkan peningkatan peluang untuk meraih laba di masa mendatang. Rumus berikut digunakan untuk menghitung EPS. (Eugene F. et al., 2019):

$$EPS = \frac{Net\ Income - Preferred\ Dividends}{Outstanding\ Shares}$$

c. *Net Profit Margin (X3)*

Ukuran profitabilitas yang disebut margin laba bersih (NPM) memperkirakan berapa banyak laba bersih yang diperoleh perusahaan untuk setiap rupiah penjualan. NPM menunjukkan seberapa baik manajemen mampu mengendalikan pengeluaran dan menghasilkan laba. NPM lebih besar dan

kinerja keuangan perusahaan lebih kuat karena laba relatif lebih tinggi daripada penjualan (Wisna et al., 2023).

NPM penting untuk menilai stabilitas profitabilitas dan daya saing perusahaan, karena mencerminkan seberapa efektif pendapatan dikonversi menjadi laba. Investor merasa yakin dengan NPM yang tinggi bahwa bisnis dapat terus menghasilkan profitabilitas jangka panjang. Rumus ini digunakan untuk menghitung NPM. (Eugene F. et al., 2019):

$$NPM = \frac{Net\ Income}{Sales} \times 100\%$$

d. *Debt to Equity Ratio (X4)*

Rasio *leverage*, yang sering disebut sebagai Rasio Utang terhadap Ekuitas (DER), menunjukkan seberapa besar modal perusahaan berasal dari utang, bukan ekuitas. Rasio ini sangat penting untuk meningkatkan risiko dan struktur modal keuangan perusahaan. DER digunakan untuk mengukur seberapa besar utang perusahaan dapat dilunasi oleh pemegang saham. Akibatnya, risiko keuangan meningkat seiring dengan DER (Maulita & Tania, 2018).

DER adalah indikator utama dalam menilai kesehatan keuangan, karena keseimbangan antara utang dan ekuitas mempengaruhi kemampuan perusahaan mempertahankan keberlanjutan bisnis (Amrulloh et al., 2022). DER dapat mengirimkan sinyal positif apabila berada pada tingkat yang wajar, menunjukkan perusahaan mampu mengelola struktur modal dengan baik. DER yang terlalu tinggi menjadi sinyal negatif karena mencerminkan potensi kesulitan keuangan. DER dihitung dengan rumus (Eugene F. et al., 2019):

$$DER = \frac{Total\ Debt}{Total\ Equity}$$

e. *Zakat Perusahaan (X5)*

Zakat Perusahaan merupakan kewajiban finansial yang dikenakan atas laba perusahaan, khususnya pada lembaga keuangan syariah, sebagai bentuk kepatuhan terhadap prinsip syariah dan tanggung jawab sosial. Zakat perusahaan adalah instrumen distribusi kekayaan yang berfungsi menjaga keseimbangan sosial serta memperkuat legitimasi moral entitas bisnis (Asep & Mulyana, 2021).

Pembayaran zakat dalam konteks pasar modal syariah dapat berperan sebagai *signaling mechanism* yang meningkatkan reputasi perusahaan di mata investor muslim maupun etis. Zakat perusahaan dipandang sebagai sinyal kepatuhan syariah dan integritas manajemen. Zakat perusahaan diukur dengan perhitungan (Fitri & Rahmi, 2021):

$$\text{Zakat Perusahaan} = 2,5\% \times \text{Profit Before Tax}$$

f. Harga Saham (Y)

Nilai pasar suatu perusahaan tercermin dalam harga per saham yang dijanjikan di bursa saham. Berdasarkan kinerja masa depan yang diantisipasi, harga saham mencerminkan penilaian investor terhadap nilai perusahaan. Harga saham dipengaruhi oleh faktor fundamental dan ditentukan oleh interaksi antara penawaran dan permintaan, kondisi makroekonomi, informasi yang dapat diakses publik. (Adnyana, 2020).

Harga saham adalah respon pasar atas informasi yang diberikan perusahaan, baik berupa rasio keuangan maupun praktik tata kelola. Harga penutupan pada akhir periode observasi digunakan untuk menghitung harga saham menggunakan prosedur: (Sunaryo, 2019):

$$\text{Stock Price} = \text{Closing Price}$$

2. Operasional Variabel

Penelitian berdasarkan hipotesis pendukung dijelaskan menggunakan variabel operasionalisasi. Teori yang diimplikasikan yaitu teori sinyal. Variabel independennya terdiri ROA (X1), EPS (X2), NPM (X3), DER (X4), dan Zakat Perusahaan (X5). Variabel dependennya adalah harga saham (Y). Tabel berikut menjelaskan definisi operasional variabel-variabel tersebut:

Tabel 2. Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi Operasional	Pengukuran Variabel	Skala
ROA (X1)	Rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari total aset yang dimiliki.	$ROA = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}}$	Rasio
EPS (X2)	Rasio profitabilitas yang menunjukkan laba bersih yang tersedia bagi setiap lembar saham biasa yang beredar.	$EPS = \frac{\text{Net Income} - \text{Preferred Dividends}}{\text{Outstanding Shares}}$	Rasio
NPM (X3)	Rasio profitabilitas yang mengukur seberapa besar laba bersih yang diperoleh perusahaan dari penjualan.	$NPM = \frac{\text{Net Income}}{\text{Sales}} \times 100\%$	Rasio
DER (X4)	Rasio leverage yang membandingkan total utang dengan total ekuitas perusahaan.	$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$	Rasio
Zakat Perusahaan (X5)	Kewajiban finansial yang dibayarkan oleh perusahaan, khususnya entitas berbasis syariah	Zakat Perusahaan = 2,5% x Profite Before Tax	Rasio
Harga Saham (Y)	Nilai pasar per lembar saham yang ditentukan oleh mekanisme permintaan dan penawaran di bursa	Harga Saham = Closing Price	Rasio

C. Teknik Analisis Data dan Pengujian Hipotesis

1. Teknik Analisis Data

Teknik analisis statistik dengan *software IBM SPSS* melalui tahapan statistik deskriptif, uji model dengan F-test dan koefisien determinasi (R^2), dan uji hipotesis dengan t-test. Berikut ini adalah penjelasannya:

a. Statistik Deskriptif

Teknik statistik menampilkan, mengevaluasi, dan mengkarakterisasikan data penelitian supaya mudah dipahami dikenal sebagai uji statistik deskriptif. Statistik deskriptif tidak dimaksudkan untuk melakukan generalisasi, melainkan hanya memberikan gambaran mengenai data yang diperoleh (Sugiyono, 2021).

Ukuran tendensi sentral, ukuran dispersi, dan distribusi frekuensi semuanya termasuk dalam statistik deskriptif. Sebelum melakukan analisis statistik inferensial, statistik deskriptif dapat membantu dalam memberikan informasi awal tentang tren data. (Ghozi & Sunindyo, 2015). Hal ini penting karena dapat memberikan pemahaman mendasar tentang fitur data penelitian (Subekti & Jazuli, 2022).

b. Model Regresi Data Panel Dengan Pendekatan *Fixed Effect Model* (FEM)

Model regresi menggunakan data panel dengan *Fixed Effect Model* (FEM). Hal ini merupakan teknik analisis regresi data panel yang mengevaluasi hubungan antara variabel independen dan dependen dengan mempertimbangkan karakteristik unik setiap periode waktu (tahun) atau lembaga (bank).

Data pada penelitian ini mencakup beberapa bank (entitas) dan beberapa tahun (*time series*), sehingga digunakan pendekatan *Fixed Effect Model* (FEM)

dengan menambahkan variabel *dummy* untuk entitas bank dan periode waktu (tahun). Penambahan variabel *dummy* ini bertujuan untuk mengontrol adanya perbedaan karakteristik spesifik antar bank dan antar tahun yang dapat mempengaruhi harga saham sehingga hasil estimasi tidak bias. Bentuk persamaan modelnya:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 \text{ROA}_{-it} + \beta_2 \text{EPS}_{-it} + \beta_3 \text{NPM}_{-it} + \beta_4 \text{DER}_{-it} + \beta_5 \text{Zakat}_{-it} + \delta_2 \text{D}_B2_i \\ + \delta_3 \text{D}_B3_i + \delta_4 \text{D}_B4_i + \delta_5 \text{D}_B5_i + \gamma_2 \text{D}_2020_t + \gamma_3 \text{D}_2021_t + \gamma_4 \text{D}_2022_t \\ + \gamma_5 \text{D}_2023_t + \gamma_6 \text{D}_2024_t + \varepsilon_{-it}$$

Dimana:

Y_{-it} = Harga saham bank i pada tahun t (variabel dependen)

X_1_{-it} = *Return on Assets* (ROA)

X_2_{-it} = *Earnings per Share* (EPS)

X_3_{-it} = *Net Profit Margin* (NPM)

X_4_{-it} = *Debt to Equity Ratio* (DER)

X_5_{-it} = Zakat Perusahaan

β_0 = Konstanta (*intercept*)

$\beta_1 - \beta_5$ = Koefisien regresi untuk variabel independen

$\delta_2 - \delta_n$ = Koefisien *fixed effect* antar entitas (*bank fixed effects*)

$\gamma_2 - \gamma_m$ = Koefisien *fixed effect* antar waktu (*time fixed effects*)

ε_{-it} = *Error*

Dummy D_B2-D_B5 = Mewakili *fixed effect* bank ke-2 hingga ke-5 (bank 1 sebagai *baseline*)

Dummy D_2020-D_2024 = Mewakili *fixed effect* tahun 2020-2024 (tahun 2019 sebagai *baseline*)

c. Uji Multikolinearitas

Tujuan dari uji ini untuk memastikan apakah variabel independen memiliki hubungan yang kuat. Variance Inflation Factor (VIF) dan Tolerance merupakan instrumen uji (Mardani, 2023). Persamaan VIF adalah:

$$VIF = \frac{1}{1 - R_j^2}$$

Data dinyatakan tidak terjadi multikolinearitas apabila nilai $VIF < 10$ atau $Tolerance > 0,1$.

d. Uji Heteroskedastisitas

Tujuan uji ini adalah memastikan apakah varians residual bersifat homoskedastisitas, atau konstan. Uji Glejser (Ghozali, 2018) adalah teknik yang menggunakan model regresi:

$$|e_i| = \alpha + \beta X_i + \mu_i$$

Keterangan:

$|e_i|$ = nilai absolut residual

X_i = variabel independen

μ_i = error.

Data dinyatakan tidak terdapat heteroskedastisitas apabila nilai signifikansi $> 0,05$.

e. Uji Model Penelitian

1) F-Test

Pencerminan apakah faktor-faktor independen secara bersamaan memengaruhi variabel dependen merupakan tujuan uji F (Sugiyono, 2021). F hitung & F tabel dibandingkan untuk melakukan uji tersebut. Hasilnya ditampilkan dalam F tabel pada (α) 0,05. Rumus ini digunakan untuk uji-F.:

$$F = \frac{R^2/k}{(1 - R^2)/(n - k - 1)}$$

Keterangan:

R^2 = Koefisien korelasi

k = Banyaknya variabel bebas

n = Ukuran sampel

Jika nilai signifikansi $F < 0,05$, hal ini menyiratkan bahwa variabel independen secara bersamaan memiliki dampak substansial terhadap variabel dependen, sehingga model regresi yang diterapkan praktis. Di sisi lain, jika nilai signifikansi F lebih tinggi dari 0,05, model regresi dianggap tidak sesuai untuk diterapkan karena tidak terdapat dampak simultan yang substansial dari variabel independen terhadap variabel dependen.

2) Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi dalam model regresi adalah proporsi variasi variabel independen yang menjelaskan varians variabel dependen. Rentang koefisien determinasi adalah nol hingga satu. Kemampuan variabel independen untuk menjelaskan variabel dependen sangat terbatas jika nilainya rendah. Jika nilai variabel independen mendekati satu, hampir semua informasi yang diperlukan untuk mengestimasi variabel dependen mungkin terdapat di dalamnya (Soedyafa et al., 2020).

Dalam analisis regresi, presisi ditentukan menggunakan koefisien determinasi. Akurasi model meningkat seiring nilai R^2 mendekati satu. Dengan mengabaikan relevansinya, menambahkan satu variabel independen akan meningkatkan nilai. Oleh karena itu, ketika menilai model regresi, diperlukan

nilai yang telah disesuaikan (Soedyafa, et.al, 2020). Rumus R2 dan koefisien determinasi yang telah diperbarui adalah sebagai berikut..

$$\text{Koefisien Determinasi : } R^2 = 1 - \frac{\sum (y_i - \hat{y}_i)^2}{\sum (y_i - \bar{y})^2}$$

Keterangan:

y_i = Observasi Respon ke – i

\hat{y}_i = Prediksi Respon ke – i

\bar{y} = Rata-Rata

$$Adjusted R^2 : R^2_{adj} = R^2 - \frac{p(1-R^2)}{N-p-1}$$

Keterangan:

$J = Adjusted R^2$

R^2 = Koefisien Determinasi

N = Ukuran Sampel

P = Jumlah variabel bebas

2. Pengujian Hipotesis

Uji-t parsial digunakan dalam pengujian hipotesis untuk menilai kontribusi setiap variabel independen terhadap variabel dependen. Untuk memastikan apakah suatu variabel independen memiliki pengaruh yang substansial terhadap variabel dependen, koefisien regresi setiap variabel independen dievaluasi (Subekti & Jazuli, 2022). Ini adalah rumus untuk nilai-t:

$$t = \frac{b_j}{Sb_j}$$

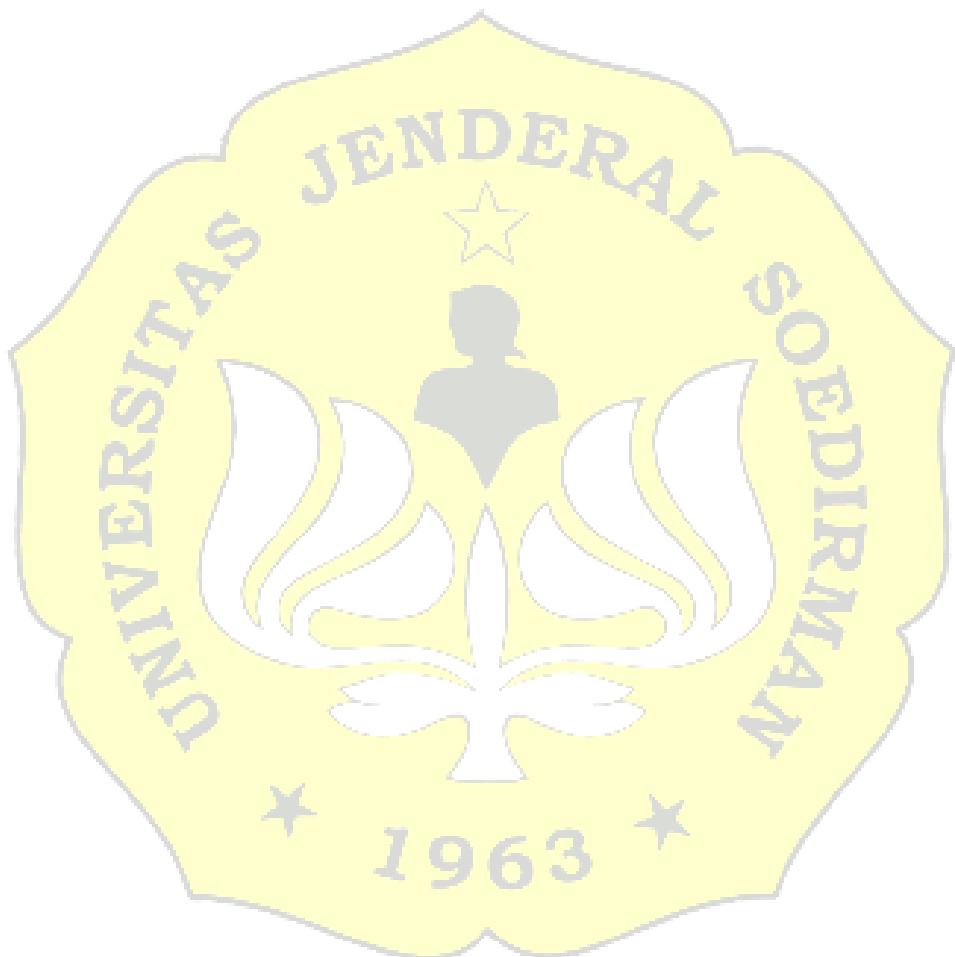
Keterangan:

t = Nilai t hitung

b_j = Koefisien regresi

Sb_j = *Standard Error*

Jika nilai signifikansi variabel independen kurang dari 0,05, variabel dependen meningkat secara signifikan. Variabel independen tidak berdampak signifikan terhadap variabel dependen jika nilai signifikansinya lebih besar dari 0,05.



BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Data Penelitian

Dalam penelitian ini, teknik kuantitatif dengan pendekatan asosiatif dan komparatif dapat digunakan untuk mengkaji hubungan antara variabel bebas, ROA, EPS, NPM, DER, dan Perusahaan Zakat, serta variabel terikat, harga saham bank Islam. Data kuantitatif sekunder yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari harga saham penutupan tahun 2019–2024 serta laporan keuangan tahunan Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Bursa Malaysia (MYX).

PT Bank Syariah Indonesia Tbk (BRIS), PT Bank BTPN Syariah Tbk (BTPS), PT Bank Panin Dubai Syariah Tbk (PNBS), Bank Islam Malaysia Berhad (BIMB), dan MBSB Bank Berhad menjadi sampel penelitian. Data pada penelitian ini seperti harga saham, EPS, dan zakat perusahaan telah dikonversi ke dalam mata uang Rupiah. Konversi dilakukan menggunakan kurs BI sesuai dengan periode penelitian, sebagai berikut:

1. Kurs rata-rata tahunan MYR ke IDR adalah sekitar Rp3.408,95 per MYR
2. 2020: Kurs rata-rata tahunan MYR ke IDR adalah sekitar Rp3.458,69 per MYR
3. 2021: Kurs rata-rata tahunan MYR ke IDR adalah sekitar Rp3.452,46 per MYR
4. 2022: Kurs rata-rata tahunan MYR ke IDR adalah sekitar Rp3.376,20 per MYR

5. 2023: Kurs rata-rata tahunan MYR ke IDR adalah sekitar Rp3.344,26 per MYR
6. 2024: Kurs rata-rata tahunan MYR ke IDR adalah sekitar Rp3.713,17 per MYR

Berikut ini adalah hasil analisis statistik deskriptif dari data yang diperoleh:

Tabel 3. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Harga Saham	30	107,00	12413,00	3071,1333	3184,71261
ROA	30	0,53	1,98	1,1617	0,42754
EPS	30	66,37	217,00	131,3630	41,99950
NPM	30	6,67	43,00	22,6730	8,19923
DER	30	1,00	96,00	41,7333	27,75128
Zakat Perusahaan	30	132750000,00	137000000000,00	47480295789,7000	32471164774,17658
Valid N (listwise)	30				

Sumber: Data diolah SPSS, 2025

Nilai minimum harga saham adalah 107 dan nilai maksimumnya 12.413, berdasarkan tabel hasil uji statistik deskriptif. Harga saham terendah dalam sampel penelitian diwakili oleh nilai minimum ini, dan harga tertinggi diwakili oleh nilai maksimum. Rata-rata harga saham pada sampel penelitian adalah 3.071,13, yang mengindikasikan nilai harga saham rata-rata dari kelima bank syariah yang diteliti. Standar deviasi sebesar 3.184,71 mengindikasikan adanya variasi yang besar dalam harga saham, yang berarti harga saham tidak tersebar secara merata, tetapi memiliki fluktuasi yang cukup signifikan di antara sampel yang ada.

ROA memiliki nilai minimum 0,53 dan maksimum 1,98, yang menunjukkan rentang variasi profitabilitas yang dihasilkan dari aset sektor perbankan syariah tersebut. ROA dengan rata-rata sebesar 1,16 menunjukkan bahwa secara umum bank-bank syariah ini memperoleh laba sekitar 1,16% dari total aset yang dimiliki.

Standar deviasi 0,43 menunjukkan bahwa meskipun terdapat variasi antar bank, tingkat perbedaan ROA antar bank relatif moderat.

Variabel EPS memiliki nilai minimum yang ditemukan adalah 66,37, sementara nilai maksimum mencapai 217. Ini menunjukkan bahwa ada perbedaan signifikan dalam laba per saham yang dihasilkan oleh bank-bank syariah dalam sampel penelitian. Rata-rata EPS sebesar 131,36 menunjukkan bahwa secara umum bank-bank syariah menghasilkan sekitar 131,36 unit laba per saham yang beredar. Standar deviasi sebesar 41,99 menunjukkan bahwa terdapat variasi yang cukup besar dalam nilai EPS antar bank yang diteliti, yang bisa jadi mencerminkan perbedaan kinerja laba antar bank syariah tersebut.

Variabel NPM memiliki nilai minimum 6,67 dan maksimum 43, yang mengindikasikan bahwa margin keuntungan bersih antar bank-bank syariah ini bervariasi cukup lebar. Rata-rata NPM sebesar 22,67 menunjukkan bahwa rata-rata bank syariah dalam sampel ini menghasilkan sekitar 22,67% keuntungan bersih dari total pendapatan yang diperoleh. Standar deviasi sebesar 8,20 mengindikasikan adanya variasi yang cukup signifikan dalam kemampuan bank-bank ini untuk mengonversi pendapatan menjadi keuntungan bersih, menunjukkan adanya perbedaan efisiensi operasional antar bank.

Variabel DER memiliki nilai minimum 1,00 dan maksimum 96, yang menunjukkan perbedaan besar dalam struktur modal antar bank yang diteliti. Rata-rata DER sebesar 41,73 memiliki makna bank-bank syariah dalam sampel ini memiliki proporsi utang terhadap ekuitas sebesar 41,73% secara umum. Standar deviasi bernilai 27,75 merupakan variasi yang signifikan dalam tingkat leverage atau pengambilan utang di antara bank-bank tersebut, yang dapat

mencerminkan kebijakan manajerial yang berbeda dalam mengelola struktur modal.

Zakat perusahaan menampilkan nilai minimum sebanyak 132.750.000 dan maksimumnya 137.000.000.000, yang menunjukkan adanya perbedaan signifikan dalam jumlah pengeluaran zakat oleh bank-bank syariah yang diteliti. Rata-rata zakat perusahaan sebesar 47.480.295.789,7 menunjukkan bahwa rata-rata bank syariah mengeluarkan zakat perusahaan sekitar 47,48 miliar. Standar deviasi sebesar 32.471.164.774,18 mengindikasikan adanya variasi yang sangat besar dalam jumlah zakat yang dikeluarkan antar bank, yang dapat dipengaruhi oleh faktor ukuran bank, laba yang diperoleh, atau kebijakan zakat yang pada setiap bank syariah.

Analisis statistik deskriptif membuktikan bahwa terdapat variasi yang signifikan pada perbankan syariah baik dalam hal kinerja keuangan (ROA, EPS, NPM, DER) maupun kewajiban sosial berupa zakat perusahaan. Harga saham, meskipun memiliki rata-rata yang relatif tinggi, menunjukkan fluktuasi yang besar, yang mungkin dipengaruhi oleh berbagai faktor eksternal maupun internal bank.

Variasi dalam zakat perusahaan, yang memiliki standar deviasi sangat besar, juga mencerminkan perbedaan kebijakan zakat antar bank. Variasi yang tinggi dalam DER dan EPS, serta adanya perbedaan mencolok dalam kinerja profitabilitas dan efisiensi operasional, memberikan gambaran bahwa karakteristik masing-masing bank syariah dapat mempengaruhi harga sahamnya dengan cara yang berbeda-beda.

B. Analisis Data

1. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menilai adanya korelasi antar variabel independen dalam suatu model regresi. Nilai Toleransi dan VIF digunakan dalam penelitian ini untuk mengidentifikasi multikolinearitas. Suatu model regresi dinyatakan bebas multikolinearitas jika nilai VIF <10 dan nilai Toleransi $>0,10$, yang menunjukkan tidak adanya masalah multikolinearitas dalam data. Hasil uji multikolinearitas ditunjukkan pada tabel di bawah ini.

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF	Kesimpulan
ROA	0.259	3.855	Tidak terjadi multikolinearitas
EPS	0.264	3.787	Tidak terjadi multikolinearitas
NPM	0.362	2.763	Tidak terjadi multikolinearitas
DER	0.627	1.595	Tidak terjadi multikolinearitas
Zakat Perusahaan	0.171	5.857	Tidak terjadi multikolinearitas

Sumber: Data diolah SPSS, 2025

Tabel sebelumnya menunjukkan bahwa tidak terdapat multikolinearitas dalam data penelitian. Hal ini disebabkan oleh semua variabel yang memiliki nilai toleransi lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa penelitian ini tidak memiliki masalah multikolinearitas.

2. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menilai apakah terdapat ketidaksesuaian antara varians data yang tersisa dalam model regresi. Model regresi yang baik adalah model yang homoskedastisitas atau bebas dari

heteroskedastisitas. Pada penelitian ini pengujian dilakukan dengan Uji *Glejser*¹.

Berikut ini merupakan hasilnya:

Tabel 5. Hasil Uji *Glejser*

Variabel	Sig	Kesimpulan
ROA	0.579	Tidak terjadi heteroskedastisitas
EPS	0.914	Tidak terjadi heteroskedastisitas
NPM	0.363	Tidak terjadi heteroskedastisitas
DER	0.377	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Zakat	0.860	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Perusahaan		

Sumber: Data diolah SPSS, 2025

Berdasarkan tabel di atas, dapat diamati bahwa semua variabel independen memiliki nilai signifikansi $> 0,05$. Oleh karena itu, dapat dikatakan bahwa model regresi tidak mengandung heteroskedastisitas, sehingga memenuhi syarat uji heteroskedastisitas.

3. Uji Model Penelitian

a. Uji F

Tujuan uji F adalah menemukan pengaruh simultan dari faktor independen dan dependen. Berikut adalah hasil uji F, yang dapat dilihat pada tabel terlampir:

Tabel 6. Hasil Uji F

Keterangan	Sig	Kesimpulan
Uji F	0.000	Berpengaruh signifikan secara simultan

Sumber: Data diolah SPSS, 2025

Berdasarkan tabel di atas, dapat diamati bahwa nilai signifikansi yang dicapai adalah 0,000. Karena nilai signifikansi (0,000) kurang dari 0,05, dapat

¹ Uji glejser dipilih sebagai sebagai pendekatan karena alat analisis menggunakan SPSS, tetapi ini bukan model ideal

dikatakan bahwa setiap variabel independen secara bersamaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen, yaitu harga saham (Y).

b. Uji Koefisien Determinasi (*R Square*)

Uji koefisien determinasi digunakan untuk menentukan sejauh mana suatu model regresi dapat menjelaskan dampak variabel independen terhadap variabel dependen. Tabel di bawah ini menampilkan hasilnya:

Tabel 7. Hasil Uji *R Square*

Keterangan	Hasil
<i>R Square</i>	0,578

Sumber: Data diolah SPSS, 2025

Tabel di atas menunjukkan nilai R-kuadrat sebesar 0,578 atau 57,8%. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa faktor-faktor ROA, EPS, NPM, DER, dan zakat perusahaan berpengaruh terhadap 67,5% harga saham. Faktor-faktor lain yang tidak dipertimbangkan dalam penelitian ini berpengaruh terhadap 8,4% sisanya.

4. Uji Hipotesis

Dampak masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen dapat dipastikan secara terpisah, pengujian hipotesis dilakukan menggunakan uji-t. Data gabungan dari bank-bank Islam di Malaysia dan Indonesia dari tahun 2019 hingga 2024 digunakan untuk pengujian tersebut. Temuan uji-t untuk penelitian ini adalah sebagai berikut.

Tabel 8. Hasil Uji t

Variabel	Sig.	Kesimpulan
ROA	0.032	Pengaruh positif signifikan
EPS	0.014	Pengaruh positif signifikan
NPM	0.254	Tidak berpengaruh signifikan

Variabel	Sig.	Kesimpulan
DER	0.311	Tidak berpengaruh signifikan
Zakat Perusahaan	0.021	Pengaruh positif signifikan

Sumber: Data diolah SPSS, 2025

Berdasarkan hasil uji t, pengaruh faktor-faktor independen terhadap harga saham dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Pada ambang batas signifikansi 0,032, hipotesis pertama (H1) menguji apakah ROA secara signifikan meningkatkan harga saham. Karena nilai signifikansi ini lebih kecil dari 0,05, H1 diterima dan H0 ditolak, menunjukkan bahwa ROA memiliki pengaruh positif yang substansial terhadap harga saham. Ini menyiratkan bahwa harga saham bank meningkat seiring dengan kemampuannya untuk menghasilkan laba dari seluruh asetnya.
2. Dengan ambang batas signifikansi 0,014, hipotesis kedua (H2) menguji bagaimana EPS memengaruhi harga saham. H0 ditolak dan H2 diterima karena nilai signifikansi ini lebih kecil dari 0,05, yang menunjukkan bahwa EPS secara signifikan meningkatkan harga saham. Studi ini menunjukkan bahwa pasar cenderung merespons perubahan EPS sebagai indikator kinerja keuangan yang positif, yang pada gilirannya meningkatkan harga saham.
3. Hipotesis ketiga (H3) menyelidiki pengaruh NPM terhadap harga saham, dengan tingkat signifikansi 0,254. H0 diterima dan H3 ditolak karena nilai signifikansi ini lebih tinggi dari 0,05, yang menunjukkan bahwa NPM memiliki pengaruh yang kecil terhadap harga saham. Meskipun NPM menunjukkan profitabilitas bersih perusahaan, uji-t ini menunjukkan bahwa margin laba bersih tidak secara substansial memengaruhi variasi harga saham dalam sampel yang diteliti.

4. Hipotesis keempat (H4) menyelidiki pengaruh DER terhadap harga saham, dengan tingkat signifikansi 0,311. Karena nilai signifikansi ini lebih tinggi dari 0,05, H0 diterima dan H4 ditolak, yang menunjukkan bahwa DER tidak memiliki dampak yang nyata terhadap harga saham. Meskipun DER mewakili struktur keuangan dan tingkat leverage perusahaan, pengujian ini menunjukkan bahwa DER tidak cukup substansial untuk memengaruhi penilaian pasar dalam menentukan harga saham.
5. Hipotesis kelima (H5) menyelidiki pengaruh zakat perusahaan terhadap harga saham, dengan tingkat signifikansi 0,021. Karena nilai signifikansi ini lebih kecil dari 0,05, H0 ditolak dan H5 diterima, menunjukkan bahwa zakat perusahaan memiliki pengaruh yang cukup menguntungkan terhadap harga saham. Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan yang menjalankan kewajiban zakatnya secara efektif dapat meningkatkan citra mereka di mata pasar, yang berdampak pada peningkatan harga saham.

5. Uji Spearman Rank

Uji Peringkat Spearman digunakan untuk mengidentifikasi arah dan besarnya pengaruh antar variabel. Kedua negara Indonesia dan Malaysia memiliki analisisnya masing-masing. Tujuan uji ini adalah menemukan variasi arah dan tingkat kepentingan pengaruh keduanya. Uji ini dapat menunjukkan apakah pengaruh antara variabel independen (ROA, EPS, NPM, DER, dan zakat perusahaan) terhadap harga saham bersifat konsisten di kedua negara atau terdapat perbedaan hasil.

Nilai korelasi *Spearman* menunjukkan arah pengaruh antar variabel, yaitu positif atau negatif, sedangkan nilai signifikansi (*sig. 1 tailed*) menunjukkan

tingkat signifikansi pengaruh variabel tersebut. Berikut ini merupakan hasil uji *Spearman Rank*:

Tabel 9. Hasil Uji *Spearman Rank*

Variabel	Negara	Koefisien Korelasi	Sig. (1 - tailed)	Hasil
ROA	Indonesia	0.521	0.013	Pengaruh positif signifikan
	Malaysia	-0.235	0.231	Pengaruh negatif tidak signifikan
EPS	Indonesia	0.608	0.004	Pengaruh positif signifikan
	Malaysia	-0.402	0.098	Pengaruh negatif tidak signifikan
NPM	Indonesia	0.690	0.001	Pengaruh positif signifikan
	Malaysia	-0.123	0.352	Pengaruh negatif tidak signifikan
DER	Indonesia	-0.015	0.477	Pengaruh negatif tidak signifikan
	Malaysia	-0.271	0.197	Pengaruh negatif tidak signifikan
Zakat	Indonesia	0.882	0.000	Pengaruh positif signifikan
Perusahaan	Malaysia	0.488	0.054	Pengaruh positif tidak signifikan

Sumber: Data diolah SPSS, 2025

1. ROA pada perbankan syariah Indonesia memiliki koefisien korelasi sebesar 0,521 dan tingkat signifikansi 0,013. Nilai korelasi ini positif dan substansial, kurang dari 0,05. Semakin besar ROA, semakin tinggi harga saham, dengan pengaruh yang substansial. ROA diyakini secara signifikan meningkatkan harga saham bank syariah Indonesia.
2. Koefisien korelasi untuk ROA di perbankan syariah Malaysia adalah -0,235 dengan tingkat signifikansi 0,231. Hubungan ini substansial ($>0,05$) dan negatif. Harga saham menurun dengan dampak yang kecil seiring dengan peningkatan ROA. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa harga saham bank syariah Malaysia tidak terlalu dipengaruhi oleh ROA.
3. Pada ambang batas signifikansi 0,004, koefisien korelasi untuk EPS di bank syariah Indonesia adalah 0,608. Hubungan ini positif dan signifikan ($<0,05$). Semakin besar EPS, semakin tinggi harga saham, dengan pengaruh yang cukup besar. Diketahui bahwa harga saham bank syariah Indonesia dipengaruhi secara signifikan oleh EPS.

4. Koefisien korelasi untuk EPS perbankan Islam Malaysia adalah -0,402 dengan tingkat signifikansi 0,097. Terdapat hubungan negatif yang substansial ($>0,05$). Semakin tinggi EPS, semakin rendah harga saham, dengan pengaruh yang tidak signifikan. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa harga saham bank Islam Malaysia tidak terlalu dipengaruhi oleh EPS.
5. Pada perbankan syariah Indonesia, koefisien korelasi NPM adalah 0,690, dengan tingkat signifikansi 0,001. Nilai korelasi ini positif dan substansial, kurang dari 0,05. Terdapat korelasi yang kuat antara harga saham dan NPM. NPM diklaim secara signifikan meningkatkan harga saham bank syariah Indonesia.
6. Dengan tingkat signifikansi 0,352, koefisien korelasi NPM di perbankan syariah Malaysia adalah -0,123. Terdapat hubungan negatif yang substansial ($>0,05$). Semakin tinggi NPM, semakin rendah harga saham, dengan efek yang tidak signifikan. Oleh karena itu, dapat dikatakan bahwa NPM memiliki dampak yang kecil terhadap harga saham bank syariah Malaysia.
7. DER dalam perbankan syariah Indonesia memiliki nilai koefisien korelasi -0,015 dan nilai signifikansi 0,477. Nilai korelasi ini substansial ($>0,05$) dan negatif. Semakin besar DER, semakin rendah harga saham, dengan pengaruh yang tidak signifikan. Teori yang menyatakan DER secara signifikan menurunkan nilai saham telah terbantahkan.
8. Pada tingkat signifikansi 0,197, nilai koefisien korelasi DER perbankan syariah Malaysia adalah -0,271. Nilai korelasi ini negatif dan signifikan ($>0,05$). Semakin tinggi DER, semakin rendah harga saham, dengan pengaruh yang tidak signifikan. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa DER

memiliki pengaruh yang kecil terhadap harga saham perbankan syariah di Malaysia.

- Nilai koefisien korelasi Perusahaan Zakat di Perbankan Syariah Indonesia adalah 0,882 dengan nilai signifikansi 0,000. Terdapat hubungan positif dan signifikan ($<0,05$). Semakin besar zakat perusahaan, semakin tinggi harga sahamnya, dengan pengaruh yang cukup besar. Gagasan yang menunjukkan bahwa zakat perusahaan memiliki pengaruh positif yang kuat terhadap harga saham diterima.
- Pada ambang batas signifikansi 0,054, nilai koefisien korelasi zakat korporasi untuk perbankan Islam Malaysia adalah 0,488. Hubungan ini substansial ($>0,05$) dan positif. Semakin tinggi zakat, semakin tinggi pula harga saham, meskipun pengaruhnya tidak signifikan. Oleh karena itu, dapat dinyatakan bahwa zakat memiliki pengaruh minimal terhadap harga saham perbankan Islam Malaysia. Temuan penelitian menunjukkan bahwa premis tersebut tidak didukung oleh pengaruh zakat korporasi terhadap harga saham.

Tabel 10. Summary Hipotesis

Hipotesis	Negara	Hasil
H1	Indonesia	Diterima
	Malaysia	Ditolak
H2	Indonesia	Diterima
	Malaysia	Ditolak
H3	Indonesia	Diterima
	Malaysia	Ditolak
H4	Indonesia	Ditolak
	Malaysia	Ditolak
H5	Indonesia	Diterima
	Malaysia	Ditolak

C. Pembahasan

Pada bagian pembahasan, hasil-hasil yang menunjukkan hubungan signifikan ditafsirkan melalui kerangka *Signaling Theory*, sementara hasil yang tidak signifikan dijelaskan menggunakan perspektif *Contingency Theory* yang menekankan peran konteks pasar.

1. Pengaruh ROA terhadap Harga Saham Bank Syariah di Indonesia dan Malaysia Periode 2019-2024

Rasio keuangan yang disebut pengembalian aset (ROA) mengukur seberapa baik suatu bisnis menghasilkan uang dari seluruh asetnya. ROA ditentukan dengan membagi laba bersih dengan total aset. ROA yang tinggi menunjukkan kapasitas perusahaan untuk menghasilkan keuntungan yang signifikan dari asetnya, sementara ROA yang rendah menunjukkan inefisiensi dalam penggunaan aset. ROA merupakan ukuran profitabilitas dan efektivitas operasional bank dalam perbankan Islam (Moorcy et al., 2020).

Berdasarkan hasil uji-t, hipotesis pertama (H1), yang mengevaluasi pengaruh ROA terhadap harga saham bank syariah di Indonesia dan Malaysia selama periode 2019–2024, menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,032, yang lebih kecil dari 0,05. Oleh karena itu, H1 diterima dan H0 ditolak, yang menunjukkan bahwa ROA secara signifikan meningkatkan harga saham bank syariah di Malaysia dan Indonesia selama periode tersebut.

Temuan studi ini bertentangan dengan teori sinyal. Menurut teori sinyal, informasi yang diperoleh dari kinerja perusahaan, seperti ROA, dapat memberikan sinyal positif kepada investor mengenai prospek dan kesehatan

keuangan perusahaan. Profitabilitas yang diprediksi lebih tinggi ditunjukkan oleh ROA yang lebih tinggi, yang dapat meningkatkan kepercayaan investor dan menaikkan harga saham (Jensen & Meckling, 1976).

Hal ini tercermin dalam pasar saham bank syariah yang bereaksi positif terhadap kinerja keuangan yang baik, terutama pada periode setelah pandemi COVID-19, di mana pasar mulai pulih dan investor kembali fokus pada kinerja keuangan perusahaan sebagai indikator utama potensi pertumbuhan.

Dalam konteks ini, ROA sebagai indikator penting bagi profitabilitas bank menunjukkan hubungan yang signifikan dengan harga saham. Bank-bank syariah di Indonesia dan Malaysia, seperti Bank Syariah Indonesia (BSI) dan Bank BTPN Syariah, menunjukkan bahwa kenaikan ROA pada periode yang dianalisis beriringan dengan peningkatan harga saham mereka. Peningkatan ROA memberikan sinyal bahwa bank memiliki kemampuan yang lebih baik dalam menghasilkan keuntungan dari aset yang dimiliki, yang pada gilirannya memengaruhi keputusan investasi di pasar saham (Silalahi & Sihombing, 2021).

Selama periode 2019–2024, faktor-faktor internal yang terkait dengan kinerja keuangan, khususnya ROA, secara konsisten terbukti menjadi faktor dominan yang memengaruhi harga saham. Kinerja keuangan yang kuat dan positif, tercermin dalam peningkatan ROA, memberikan sinyal yang jelas kepada investor bahwa bank syariah memiliki prospek pertumbuhan yang baik.

Hal ini tercermin pada respons positif pasar terhadap kenaikan ROA yang mendukung peningkatan harga saham, terutama di Indonesia dan Malaysia. Kebijakan pemerintah yang mendukung sektor perbankan syariah, seperti insentif fiskal dan kebijakan yang memfasilitasi pembiayaan syariah, semakin

memperkuat sentimen positif investor terhadap saham bank syariah, yang sejalan dengan hubungan positif antara ROA dan harga saham (Firdaus, 2021).

Peningkatan ROA menunjukkan bahwa bank-bank syariah, seperti Bank Syariah Indonesia (BSI) dan Bank BTPN Syariah, mampu mengelola asetnya dengan efisien dan menghasilkan profitabilitas yang lebih tinggi, yang pada gilirannya meningkatkan daya tarik investor. Kinerja keuangan yang solid ini menciptakan kepercayaan yang lebih besar dari investor terhadap kemampuan bank untuk tumbuh dan beradaptasi dalam menghadapi tantangan ekonomi. Hal ini tidak hanya menciptakan peluang investasi yang lebih baik, tetapi juga secara signifikan berkontribusi pada kenaikan harga saham (Silalahi & Sihombing, 2021).

Keberhasilan bank syariah dalam meningkatkan kinerja keuangannya, didorong oleh ROA yang tinggi, bertepatan dengan kebijakan positif dari pemerintah yang memfasilitasi sektor perbankan syariah. Regulasi yang mendukung serta insentif yang diberikan, terutama dalam pengembangan pembiayaan syariah dan sektor perbankan, turut memperkuat prospek positif bagi sektor ini dan memberikan dampak langsung pada harga saham.

Dengan demikian, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap harga saham bank syariah di Indonesia dan Malaysia, sehingga memperkuat teori sinyalisisasi yang menegaskan bahwa informasi terkait kinerja keuangan seperti ROA memberikan sinyal positif yang meningkatkan kepercayaan pasar dan daya tarik investor, yang pada akhirnya berpengaruh signifikan terhadap harga saham (Ghufron, 2020).

2. Pengaruh EPS terhadap Harga Saham Bank Syariah di Indonesia dan Malaysia Periode 2019-2024

EPS adalah statistik yang memperkirakan laba bersih yang dihasilkan oleh suatu perusahaan untuk setiap lembar saham yang beredar. EPS ditentukan dengan membagi laba bersih perusahaan dengan jumlah lembar saham yang beredar. EPS yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan menghasilkan banyak uang per lembar saham, yang umumnya dianggap sebagai indikator kinerja yang kuat. Hal ini dapat menarik minat investor dan meningkatkan harga saham (Lestari & Susetyo, 2020)

Hipotesis kedua (H2), yang menyelidiki dampak EPS terhadap harga saham bank syariah di Indonesia dan Malaysia selama periode 2019–2024, memiliki nilai signifikansi 0,014, yang lebih kecil dari 0,05, berdasarkan hasil uji-t. Oleh karena itu, H0 ditolak dan H2 disetujui, yang menyiratkan EPS memiliki pengaruh positif yang cukup besar terhadap harga saham bank syariah selama periode tersebut.

Investor diinformasikan tentang potensi keuntungan yang akan diperoleh pemegang saham melalui EPS, ukuran penting profitabilitas perusahaan. Hal ini sejalan dengan teori sinyal, yang menyatakan bahwa informasi perusahaan, seperti laba per saham (EPS), dapat memengaruhi harga saham dan persepsi pasar (Al umar & Nur Savitri, 2020).

EPS secara signifikan mendongkrak harga saham, menurut data bank syariah yang dianalisis dalam penelitian ini, antara lain Bank Syariah Indonesia, Bank BTPN Syariah, Bank Panin Dubai Syariah, Bank Islam Malaysia Berhad, dan MBSB Bank Berhad.

Bank-bank ini menunjukkan variasi yang cukup besar dalam EPS, yang dipengaruhi oleh kinerja laba dan efisiensi operasional mereka. Bank Syariah Indonesia (BRIS), misalnya, menunjukkan peningkatan EPS yang signifikan dari tahun 2020 hingga 2023, yang diikuti oleh kenaikan harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa investor merespons positif informasi yang menunjukkan adanya peningkatan laba per saham, yang memberikan sinyal tentang kinerja keuangan yang baik dan stabilitas bank (Lumopa et al., 2023).

Bank BTPN Syariah (BTPS) menunjukkan kenaikan EPS secara konsisten, sehingga mendorong harga saham yang lebih tinggi. Peningkatan EPS pada tahun 2022, terjadi karena adanya peningkatan pembiayaan mikro dan profitabilitas yang lebih baik, sehingga dapat berkontribusi langsung pada peningkatan harga saham yang terlihat di pasar (Putri & Shabri, 2022).

EPS dan harga saham berkorelasi positif di Malaysia, menurut Bank Islam Malaysia Berhad (BIMB) dan MBSB Bank Berhad (Wahab, 2023). Pertumbuhan EPS yang diamati pada kedua bank tersebut pada tahun 2023 sejalan dengan peningkatan harga saham, yang menunjukkan bahwa EPS memberikan sinyal yang baik kepada pasar mengenai kinerja dan potensi keuntungan perusahaan.

3. Pengaruh NPM terhadap Harga Saham Bank Syariah di Indonesia dan Malaysia Periode 2019-2024

Margin Laba Bersih (NPM) adalah statistik keuangan yang menilai efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari total penjualannya. Teori kontingensi dapat digunakan untuk menjelaskan hasil studi ini, yang menunjukkan bahwa Margin Laba Bersih (NPM) tidak memiliki dampak

signifikan terhadap harga saham bank syariah di Indonesia dan Malaysia selama periode 2019–2024 dengan nilai signifikansi 0,254 (lebih tinggi dari 0,05). Hal ini bertentangan dengan teori sinyal, yang menyiratkan adanya hubungan langsung antara kinerja keuangan dan harga saham.

Menurut teori kontingensi, lingkungan situasional dan variabel eksternal yang memengaruhi pasar memengaruhi hubungan antara kinerja keuangan dan harga saham (Ghufron, 2020). Hasil studi, yang menunjukkan bahwa NPM tidak memiliki dampak yang nyata terhadap harga saham bank syariah, lebih sejalan dengan teori kontingensi, yang menyoroti pentingnya elemen situasional dan kontekstual dalam membentuk hubungan ini (Abdullah, 2010).

NPM memiliki keterbatasan dalam mencerminkan kinerja pasar yang dapat dilihat melalui harga saham (Margarita & Kholis, 2021). NPM mengukur laba bersih terhadap pendapatan, namun tidak mencerminkan persepsi pasar terhadap prospek masa depan perusahaan (Rosnawati et al., 2023). Investor memerlukan informasi yang dapat memberikan gambaran lebih jelas mengenai potensi keuntungan dan valuasi saham di masa depan (Vidada et al., 2023).

Sejumlah variabel eksternal, termasuk suasana pasar, kondisi ekonomi makro, dan kebijakan moneter, dapat memengaruhi harga saham (Yudistira & Adiputra, 2020). Perubahan suku bunga atau kebijakan pemerintah dapat mempengaruhi keputusan investasi, terlepas dari kinerja keuangan perusahaan (Budhijana, 2022).

NPM tidak memiliki dampak yang nyata terhadap imbal hasil saham bank syariah di Asia, menurut penelitian Marliastutik (2024). NPM tidak memiliki dampak yang nyata terhadap imbal hasil saham bank syariah, menurut penelitian

yang dilakukan di Indonesia oleh Daradinanti (2024), dengan nilai signifikansi 0,3650 (lebih tinggi dari 0,05). Penelitian Barizi (2022) di Malaysia menemukan bahwa nilai signifikansi NPM adalah 0,441, yang lebih besar dari 0,05, menunjukkan bahwa NPM tidak berdampak signifikan terhadap harga saham bank syariah.

4. Pengaruh DER terhadap Harga Saham Bank Syariah di Indonesia dan Malaysia Periode 2019-2024

Rasio keuangan yang disebut DER menghitung seberapa besar utang yang digunakan perusahaan untuk operasionalnya dibandingkan dengan ekuitasnya (Ratnaningtyas, 2021). Ketergantungan perusahaan pada utang ditunjukkan dengan DER yang tinggi, sedangkan ketergantungannya pada modal ekuitas ditunjukkan dengan DER yang rendah (Maulita & Tania, 2018). Dalam konteks bank syariah, DER menjadi indikator penting dalam menilai risiko yang dihadapi bank dalam mengelola utang, yang pada gilirannya dapat memengaruhi persepsi pasar terhadap stabilitas dan kinerja perusahaan, serta memengaruhi harga saham (Pratama & Rohmawati, 2022).

Berdasarkan hasil uji-t, hipotesis keempat (H4), yang mengevaluasi pengaruh Rasio Utang terhadap Ekuitas (DER) terhadap harga saham bank syariah di Indonesia dan Malaysia selama periode 2019–2024, menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,311, yang lebih besar dari 0,05. Oleh karena itu, DER tidak memiliki pengaruh yang nyata terhadap nilai saham bank syariah selama periode tersebut, karena H0 diterima dan H4 ditolak.

Teori kontingensi, yang menekankan bahwa hubungan antar variabel tidak selalu jelas dan dapat dipengaruhi oleh peristiwa situasional, konsisten dengan

studi kami (Ghufron, 2020). Sejumlah variabel eksternal, termasuk sentimen pasar, kondisi makroekonomi, dan kebijakan moneter, dapat memengaruhi harga saham. Terlepas dari kinerja keuangan perusahaan, perubahan suku bunga atau peraturan pemerintah dapat memengaruhi pilihan investasi (Prastio & Muhani, 2022).

DER memiliki keterbatasan dalam mencerminkan kinerja pasar. DER mengukur tingkat utang perusahaan terhadap ekuitasnya, namun tidak mencerminkan persepsi pasar terhadap prospek masa depan perusahaan (Valantino & Sularto, 2021). Oleh karena itu, meskipun DER menunjukkan struktur modal yang sehat, hal tersebut tidak selalu tercermin dalam harga saham (Brahmansyah & Muslimin, 2023).

Penelitian oleh Nurmalia (2024) menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham bank syariah di Indonesia dan Malaysia. Penelitian Nurwulandari (2024) juga menemukan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham bank syariah di Indonesia.

5. Pengaruh Zakat Perusahaan terhadap Harga Saham Bank Syariah di Indonesia dan Malaysia Periode 2019-2024

Zakat perusahaan dalam konteks bank syariah adalah kewajiban bank untuk mengeluarkan sebagian laba mereka sebagai zakat, sesuai dengan prinsip-prinsip syariah (Asep & Mulyana, 2021). Dalam industri perbankan syariah, zakat bukan hanya kewajiban agama, tetapi juga dapat memberikan sinyal positif kepada investor yang memperhatikan aspek sosial dan etika perusahaan (Handa et al., 2022). Zakat yang dibayarkan oleh bank syariah dapat meningkatkan

persepsi pasar terhadap tanggung jawab sosial perusahaan, yang pada gilirannya dapat mempengaruhi harga saham bank tersebut (Hardi, 2020).

Hipotesis kelima (H5), yang mengkaji dampak zakat korporasi terhadap harga saham bank syariah di Indonesia dan Malaysia untuk periode 2019–2024, memiliki nilai signifikansi 0,021, yang lebih kecil dari 0,05, berdasarkan hasil uji-t. Oleh karena itu, H0 ditolak dan H5 disetujui, yang menyiratkan bahwa zakat korporasi memiliki pengaruh positif yang besar terhadap nilai saham bank syariah selama periode tersebut. Penelitian ini menunjukkan bahwa komitmen bank syariah terhadap kewajiban zakat dapat memberikan sinyal yang baik kepada pasar, yang dapat meningkatkan kepercayaan investor dan pada akhirnya meningkatkan harga saham.

Teori sinyal menjelaskan bahwa perusahaan memberikan sinyal kepada pasar melalui berbagai tindakan dan informasi yang disampaikan. Zakat yang dibayar oleh bank syariah berfungsi sebagai sinyal positif kepada pasar bahwa bank tersebut berkomitmen untuk menjalankan prinsip-prinsip syariah secara konsisten dan bertanggung jawab sosial (Efendi, 2017).

Zakat memberikan gambaran bahwa bank syariah tidak hanya mengejar keuntungan, tetapi juga peduli terhadap kesejahteraan sosial dan ekonomi umat (Hayatika et al., 2021). Investor yang mengutamakan investasi yang sesuai dengan prinsip etika dan sosial akan melihat bank yang membayar zakat sebagai pilihan yang lebih menarik, yang pada gilirannya dapat berkontribusi pada peningkatan harga saham (Hani et al., 2023).

Dalam periode 2019-2024, Bank Syariah Indonesia (BRIS) dan Bank BTPN Syariah (BTPS) di Indonesia serta Bank Islam Malaysia Berhad (BIMB) dan

MBSB Bank Berhad di Malaysia menunjukkan bahwa zakat perusahaan memberikan sinyal positif kepada pasar.

Bank Syariah Indonesia (BRIS) tercatat melakukan pembayaran zakat secara signifikan pada tahun 2021, yang disertai dengan peningkatan harga saham yang substansial setelah pengumuman tersebut. Keputusan bank untuk menunaikan zakat dapat memberikan sinyal bahwa mereka beroperasi sesuai dengan prinsip syariah, yang meningkatkan kepercayaan investor (Nurnasrina & Putra, 2021).

Di Malaysia, Bank Islam Malaysia Berhad (BIMB) juga menunjukkan bagaimana zakat berpengaruh terhadap harga saham. Pada 2023, meskipun terjadi fluktuasi ekonomi global, bank ini terus menjaga komitmennya dalam menunaikan kewajiban zakat, yang beriringan dengan stabilitas harga sahamnya. Hal ini menunjukkan bahwa pasar Malaysia memberi respons positif terhadap bank syariah yang menunjukkan komitmen terhadap kewajiban sosial dan etika (Sharif & Wahid, 2019).

D. Analisis Tambahan

Analisis tambahan dilakukan untuk menguji perbedaan pengaruh variabel independen (ROA, EPS, NPM, DER, zakat perusahaan) terhadap harga saham bank syariah di Indonesia dan Malaysia. Hasil ini diinterpretasikan menggunakan kombinasi *Signaling Theory* (untuk hubungan signifikan) dan *Contingency Theory* (untuk hubungan yang bergantung pada konteks).

1. Pengaruh ROA terhadap Harga Saham Bank Syariah di Indonesia

Periode 2019 – 2024

Koefisien korelasi ROA adalah 0,521 dengan nilai signifikansi 0,013 berdasarkan uji peringkat Spearman. Terdapat hubungan positif dan signifikan ($<0,05$). Hal ini menunjukkan adanya korelasi yang substansial antara harga saham dan ROA. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa ROA secara signifikan meningkatkan nilai saham bank syariah di Indonesia.

Temuan studi ini konsisten dengan teori sinyal, yang menyatakan bahwa bisnis menggunakan metrik kinerja keuangan untuk menginformasikan pasar tentang prospek masa depan mereka (Handoko, 2021). Dalam situasi ini, tingkat pengembalian atas aset (ROA) yang tinggi dipandang sebagai indikasi yang baik karena menunjukkan pemanfaatan aset yang efektif dalam menghasilkan laba, meningkatkan kepercayaan investor, dan bahkan mungkin menaikkan harga saham (Lumopa et al., 2023).

ROA memiliki dampak positif terhadap harga saham, menurut penelitian Fitriana, et.al (2025), bahkan ketika fluktuasi harga tidak selalu berhubungan dengan kesuksesan finansial. Misalnya, penurunan harga saham pada tahun 2022 tidak sepenuhnya berhubungan dengan penurunan ROA, yang menunjukkan bahwa variabel lain juga memengaruhi harga perusahaan.

Laporan tahunan 2024 menunjukkan bahwa ROA perusahaan berada di level 2,49%, meningkat dari 2,35% pada tahun sebelumnya. Meskipun ada fluktuasi harga saham, peningkatan ROA mencerminkan efisiensi operasional yang dapat meningkatkan daya tarik investor (Martini, 2022).

2. Pengaruh ROA terhadap Harga Saham Bank Syariah di Malaysia

Periode 2019 – 2024

Berdasarkan uji peringkat Spearman, koefisien korelasi ROA adalah -0,235 dengan nilai signifikansi 0,231. Nilai korelasi ini negatif dan signifikan ($>0,05$). Hal ini menyiratkan bahwa terdapat korelasi yang dapat diabaikan antara harga saham dan ROA. Hasil ini konsisten dengan teori kontingensi, yang menyatakan bahwa faktor situasional dapat memengaruhi hubungan antar variabel dan hal ini tidak selalu langsung (Ghufron, 2020).

ROA bank syariah di Malaysia menunjukkan nilai yang fluktuatif dan relatif kecil. Hal ini disebabkan oleh kurang idealnya pengelolaan seluruh aset oleh perbankan syariah di ASEAN, sebagaimana ditunjukkan oleh rendahnya nilai ROA rata-rata dalam kurun waktu 2014–2023 (Umar & Haryono, 2022).

Sejumlah faktor eksternal, termasuk kondisi ekonomi makro, sentimen pasar, dan kebijakan moneter, memiliki dampak yang lebih besar terhadap harga saham. Misalnya, perubahan suku bunga atau kebijakan pemerintah dapat mempengaruhi keputusan investasi, terlepas dari kinerja keuangan perusahaan (Yudistira & Adiputra, 2020).

MBSB Bank Berhad mengalami penurunan ROA dari 0,9% pada tahun 2022 menjadi 0,6% pada tahun 2024, mencerminkan penurunan efisiensi dalam menghasilkan laba dari aset. Harga saham Bank Islam Malaysia Berhad (BIMB) mengalami fluktuasi yang signifikan meskipun ROA tetap rendah. Misalnya, harga saham BIMB pada 19 Oktober 2025 adalah MYR 2,22, dengan fluktuasi harian antara MYR 2,22 hingga MYR 2,24 (Mursyid et al., 2022).

3. Pengaruh EPS terhadap Harga Saham Bank Syariah di Indonesia

Periode 2019 – 2024

Berdasarkan uji peringkat Spearman, koefisien korelasi EPS adalah 0,608 dengan nilai signifikansi 0,004. Terdapat hubungan positif dan signifikan ($<0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi EPS, semakin tinggi pula harga saham, dengan pengaruh yang signifikan. Dengan demikian, gagasan bahwa EPS memengaruhi harga saham secara positif dapat diterima.

Hasil ini konsisten dengan teori sinyal, yang menyatakan bahwa perusahaan mengomunikasikan prospek masa depan mereka kepada pasar melalui indikator kinerja keuangan. Dalam konteks ini, EPS yang tinggi dianggap sebagai sinyal baik yang menunjukkan kapasitas perusahaan dalam menghasilkan laba per saham, sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan mungkin mendorong harga saham (Setiawanta & Hakim, 2019).

Pada tahun 2023, BRIS membukukan laba bersih sebesar Rp5,70 triliun, mengalami kenaikan dibandingkan dengan tahun 2022 yang sebesar Rp4,26 triliun. Hal ini menghasilkan EPS sebesar Rp124,81 per lembar saham. Peningkatan EPS ini menunjukkan potensi perusahaan untuk menghasilkan laba per saham yang lebih besar, yang dapat meningkatkan daya tarik investor (Muchlis, 2022).

EPS yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan dapat menghasilkan lebih banyak uang per saham, menurut analisis fundamental saham BRIS. Harga saham dapat naik seiring meningkatnya kepercayaan investor (Syafrida et al., 2020).

Dengan peningkatan EPS (laba per saham) dari tahun ke tahun, kinerja keuangan BRIS menunjukkan tren peningkatan. EPS meningkat menjadi Rp124,81 pada tahun 2023 dari Rp93,22 pada tahun 2022. Pertumbuhan EPS ini menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam meningkatkan profitabilitasnya, yang dapat menjadi indikator positif bagi investor (Novrianti et al., 2023).

4. Pengaruh EPS terhadap Harga Saham Bank Syariah di Malaysia

Periode 2019 – 2024

Berdasarkan uji peringkat Spearman, koefisien korelasi untuk EPS bank syariah di Malaysia adalah -0,402 dengan tingkat signifikansi 0,097. Hubungan ini negatif dan signifikan lebih besar dari 0,05, yang menyiratkan bahwa semakin tinggi EPS, semakin rendah harga saham, meskipun dampaknya tidak signifikan. Oleh karena itu, dapat dikatakan bahwa EPS tidak berdampak signifikan terhadap harga saham bank syariah di Malaysia.

Hasil ini konsisten dengan teori kontingensi, yang menyatakan bahwa kondisi situasional dapat memengaruhi hubungan antar variabel dan tidak selalu jelas. Sejumlah variabel eksternal, termasuk sentimen pasar, kondisi makroekonomi, dan kebijakan moneter, dapat memengaruhi harga saham. Misalnya, terlepas dari kesuksesan finansial suatu perusahaan, perubahan suku bunga atau peraturan pemerintah dapat memengaruhi pilihan investasi (Ghufron, 2020).

Pada tahun 2024, EPS BIMB tercatat sebesar MYR 0,99, meningkat dari MYR 0,74 pada tahun 2023. Namun, harga saham BIMB pada 19 Oktober 2025 adalah MYR 2,22, dengan fluktuasi harian antara MYR 2,22 hingga MYR 2,24.

Meskipun EPS meningkat, harga saham tidak menunjukkan tren kenaikan yang signifikan (Amin, 2022)

Laporan keuangan BIMB menunjukkan peningkatan laba bersih dan EPS dari tahun ke tahun. Namun, harga saham tidak selalu sejalan dengan peningkatan EPS, yang menunjukkan bahwa faktor lain juga mempengaruhi harga saham (Al umar & Nur Savitri, 2020).

Pada tahun 2024, EPS MBSB tercatat sebesar MYR 0,06, meningkat dari MYR 0,05 pada tahun 2023. Harga saham MBSB pada 19 Oktober 2025 adalah MYR 0,73, dengan fluktuasi harian antara MYR 0,72 hingga MYR 0,74. Meskipun EPS meningkat, harga saham tidak menunjukkan tren kenaikan yang signifikan (Hidayati & Sukmaningrum, 2021).

Laporan keuangan MBSB menunjukkan peningkatan laba bersih dan EPS dari tahun ke tahun. Namun, harga saham tidak selalu sejalan dengan peningkatan EPS, yang menunjukkan bahwa faktor lain juga mempengaruhi harga saham (Wijaya & Siswanti, 2023)

5. Pengaruh NPM terhadap Harga Saham Bank Syariah di Indonesia

Periode 2019 – 2024

Berdasarkan uji peringkat Spearman, koefisien korelasi NPM adalah 0,690 dengan nilai signifikansi 0,001. Karena nilai signifikansi korelasi kurang dari 0,05, korelasi tersebut positif dan signifikan. Hal ini menunjukkan adanya korelasi yang substansial antara harga saham dan NPM. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa NPM memiliki pengaruh positif dan substansial terhadap harga saham bank syariah di Indonesia diterima.

Temuan studi ini mendukung hipotesis pensinyalan, yang menyatakan bahwa perusahaan menggunakan kinerja keuangan mereka untuk mengomunikasikan informasi kepada pasar. NPM yang tinggi dipandang sebagai indikator yang baik tentang kapasitas perusahaan untuk menghasilkan laba dari penjualannya. Permintaan saham perusahaan cenderung meningkat ketika investor mendengar sinyal positif ini, yang dapat meningkatkan harga saham.

Pada tahun 2021, BRIS membukukan laba bersih sebesar Rp7,01 triliun, meningkat 22,83% dibandingkan tahun 2022 yang sebesar Rp5,7 triliun. Pendapatan usaha setelah pembagian hasil bagi juga mengalami kenaikan 8,26% menjadi Rp18,5 triliun. Margin laba bersih tercatat sebesar 30,4%, mencerminkan efisiensi operasional yang tinggi dan profitabilitas yang baik. Peningkatan laba ini berkontribusi pada kenaikan harga saham BRIS sebesar 22,83% pada tahun 2022 (Latifah et al., 2023).

Laporan keuangan BRIS menunjukkan pertumbuhan laba bersih dan NPM dari tahun ke tahun. Pada tahun 2023, laba bersih tercatat sebesar Rp5,7 triliun dengan NPM sebesar 30,4%. Peningkatan NPM ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang lebih besar dari pendapatan yang diperoleh, yang dapat meningkatkan daya tarik investor dan mendorong harga saham naik (Abadiyah & Hikmah Endraswati, 2023).

Analisis fundamental terhadap saham BRIS menunjukkan bahwa peningkatan NPM berkontribusi pada kinerja keuangan yang lebih baik. Peningkatan NPM mencerminkan efisiensi operasional dan kemampuan

perusahaan dalam mengelola biaya, yang dapat meningkatkan laba bersih dan daya tarik investor terhadap saham perusahaan (Ningsih et al., 2023).

6. Pengaruh NPM terhadap Harga Saham Bank Syariah di Malaysia

Periode 2019 – 2024

Berdasarkan uji peringkat Spearman, koefisien korelasi NPM adalah -0,123 dengan nilai signifikansi 0,352. Angka ini merupakan korelasi negatif dan tidak signifikan karena signifikansinya lebih dari 0,05, yang menunjukkan bahwa semakin tinggi NPM, semakin rendah harga saham, meskipun pengaruhnya dapat diabaikan. Oleh karena itu, hipotesis yang menyatakan bahwa NPM memiliki pengaruh positif dan substansial terhadap harga saham bank syariah di Malaysia tidak dapat diterima.

Hasil ini konsisten dengan teori kontingensi, yang menyatakan bahwa keadaan situasional dapat memengaruhi hubungan antar variabel dan tidak selalu langsung (Ghufron, 2020). Ketika mengevaluasi potensi laba dan nilai perusahaan, investor Malaysia biasanya lebih berfokus pada faktor-faktor lain seperti Rasio Harga terhadap Laba (PER) dan Laba per Saham (EPS). Hal ini menyiratkan bahwa meskipun NPM mewakili profitabilitas, ukuran-ukuran lain tidak terpengaruh secara negatif oleh dampaknya terhadap harga saham (Sutriyadi, 2023).

Harga saham dipengaruhi oleh beberapa variabel eksternal, seperti kebijakan moneter, kondisi ekonomi makro, dan sentimen pasar. Misalnya, perubahan suku bunga atau kebijakan pemerintah dapat mempengaruhi keputusan investasi, terlepas dari kinerja keuangan perusahaan (Livia & Hedwigis, 2024).

Penelitian oleh Karim, et.al (2023) dalam studi yang mencakup data selama 10 tahun (2013–2022) dari sektor perbankan Malaysia, ditemukan bahwa dampak margin laba bersih (NPM) terhadap harga saham dapat diabaikan. Di sisi lain, harga saham sangat dipengaruhi oleh Rasio Harga terhadap Pendapatan (PER)..

Sebuah penelitian oleh Patres (2025) terhadap 170 perusahaan yang terdaftar di Bursa Malaysia menemukan bahwa NPM dan Rasio Pembayaran Dividen (DPR) memiliki pengaruh negatif yang substansial terhadap harga saham perusahaan yang sesuai dengan prinsip Syariah. Sebaliknya, PER, EPS, dan ukuran perusahaan menunjukkan pengaruh yang positif terhadap harga saham.

7. Pengaruh DER terhadap Harga Saham Bank Syariah di Indonesia Periode 2019 – 2024

Untuk bank syariah Indonesia, uji peringkat Spearman menghasilkan koefisien korelasi sebesar -0,015 dan nilai signifikansi sebesar 0,477. Karena nilai signifikansinya lebih tinggi dari 0,05, nilai korelasi ini negatif dan tidak signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar DER, semakin rendah harga saham, meskipun pengaruhnya tidak signifikan. Akibatnya, teori bahwa DER secara signifikan menurunkan nilai saham bank syariah Indonesia terbantahkan.

Hasil ini konsisten dengan Teori Kontingensi, yang menyatakan bahwa tidak selalu terdapat hubungan langsung atau konsisten antara faktor-faktor seperti DER dan harga saham (Ghufron, 2020). Pengaruh DER terhadap harga saham dapat bervariasi berdasarkan kondisi masing-masing perusahaan, sektor,

dan pasar. Oleh karena itu, meskipun DER mencerminkan struktur modal, pengaruhnya terhadap harga saham bisa dipengaruhi oleh faktor-faktor kontingensi lainnya, yang membuat pengaruhnya menjadi tidak signifikan (Jeynes & Budiman, 2024).

Investor seringkali memiliki preferensi lain terhadap rasio seperti EPS dan ROE sering kali lebih diperhatikan oleh investor untuk menilai kinerja perusahaan. Investor biasanya lebih memperhatikan rasio profitabilitas seperti Laba Per Saham (EPS) dan Laba atas Ekuitas (ROE), yang lebih akurat menggambarkan kapasitas perusahaan dalam menciptakan laba dan nilai pemegang saham, meskipun DER menunjukkan ketergantungan perusahaan pada utang. Oleh karena itu, meskipun DER memberikan informasi mengenai struktur modal, pengaruhnya terhadap harga saham dapat diabaikan (Kartini et al., 2024).

Suku bunga, sentimen pasar, dan kebijakan ekonomi merupakan contoh variabel eksternal yang seringkali memiliki pengaruh lebih besar terhadap nilai saham dibandingkan DER. Misalnya, kenaikan suku bunga dapat meningkatkan biaya pinjaman, yang dapat mempengaruhi keputusan investasi dan sentimen pasar terhadap sektor perbankan, meskipun DER tidak menunjukkan perubahan yang signifikan. Dalam pasar yang lebih luas, faktor-faktor ini lebih dominan daripada struktur modal perusahaan (Verawati et al., 2024).

Bank syariah cenderung menghindari penggunaan utang berbunga tinggi karena prinsip-prinsip syariah yang melarang riba. Oleh karena itu, DER cenderung sangat rendah di bank syariah, yang mengarah pada struktur modal yang lebih konservatif. Dengan tingkat utang yang rendah, pengaruh DER

terhadap harga saham menjadi kurang signifikan, karena pasar lebih memperhatikan faktor lain seperti profitabilitas dan pertumbuhan bisnis (Arifiani, 2024).

Kondisi internal perusahaan, seperti strategi bisnis, manajemen, dan inovasi produk, serta faktor makroekonomi dan regulasi perbankan juga dapat memengaruhi harga saham lebih besar daripada DER. Misalnya, perubahan kebijakan moneter oleh Bank Indonesia, atau peraturan pemerintah yang memengaruhi sektor perbankan, dapat mempengaruhi harga saham lebih banyak daripada perubahan kecil dalam DER (Aryani et al., 2024).

DER Bank Syariah Indonesia pada tahun 2024, tercatat sebesar 0,00%, yang menunjukkan struktur modal yang sepenuhnya berbasis ekuitas. Meskipun demikian, harga saham BRIS pada 19 Oktober 2025 adalah IDR 2.520, dengan fluktuasi harian antara IDR 2.500 hingga IDR 2.580, menunjukkan bahwa meskipun DER sangat rendah, harga saham tidak menunjukkan hubungan yang kuat dengan DER.

Bank BTPN Syariah mencatat DER pada tahun 2024 sebesar 0,18. Harga saham BTPS pada 19 Oktober 2025 adalah IDR 1.345, dengan fluktuasi harian antara IDR 1.310 hingga IDR 1.355. Meskipun DER relatif lebih tinggi dibandingkan BRIS, harga saham tetap tidak terpengaruh signifikan oleh perubahan DER .

Pada tahun 2024, DER Bank Panin Dubai Syariah tercatat sebesar 0,48. Harga saham PNBS pada 19 Oktober 2025 adalah IDR 50, dengan fluktuasi harian antara IDR 50 hingga IDR 52. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun

DER lebih tinggi, harga saham PNBS juga tidak terpengaruh signifikan oleh nilai DER .

8. Pengaruh DER terhadap Harga Saham Bank Syariah di Malaysia

Periode 2019 – 2024

Untuk bank-bank Islam Malaysia, uji peringkat Spearman menghasilkan koefisien korelasi sebesar -0,271 dan nilai signifikansi sebesar 0,197. Karena nilai signifikansinya lebih tinggi dari 0,05, nilai korelasi ini negatif dan tidak signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa harga saham menurun seiring dengan peningkatan DER, namun hubungan ini tidak terlalu kuat. Akibatnya, teori bahwa DER secara signifikan menurunkan nilai saham di bank-bank Islam Malaysia terbantahkan.

Teori kontingensi menyatakan bahwa hubungan antara variabel seperti DER dan harga saham tidak selalu jelas atau konstan karena pengaruh variabel-variabel ini dapat berubah seiring waktu oleh keadaan dan faktor situasional tertentu (Ghufron, 2020). Dalam situasi ini, DER dapat menunjukkan struktur modal perusahaan, tetapi aspek lain yang lebih penting seperti sentimen pasar, kinerja bisnis, kebijakan ekonomi, dan kondisi makroekonomi memiliki dampak yang lebih besar terhadap harga saham bank syariah di Malaysia (Fawzi & Sunarti, 2021).

Variabel eksternal seperti kebijakan moneter, tingkat inflasi, keadaan pasar saham, dan sentimen pasar biasanya memiliki pengaruh yang lebih besar terhadap harga saham daripada struktur modal perusahaan. Perubahan dalam kondisi makro ekonomi atau kebijakan pemerintah dapat mengarah pada

perubahan harga saham yang tidak bergantung pada DER, meskipun perusahaan memiliki struktur modal yang berbeda (Sanjaya, 2021).

Investor lebih cenderung memperhatikan indikator profitabilitas seperti EPS, ROE, dan *Price to Earnings Ratio* untuk menilai potensi keuntungan dari suatu saham. Oleh karena itu, meskipun DER mencerminkan struktur modal perusahaan, faktor-faktor yang lebih langsung berkaitan dengan profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan seringkali lebih diperhatikan oleh investor (Suzandry & Ancella A. Hermawan, 2023).

DER mengukur proporsi utang terhadap ekuitas, namun tidak memberikan gambaran yang komprehensif tentang kinerja operasional perusahaan atau bagaimana perusahaan dapat menghasilkan keuntungan di masa depan. Dalam teori kontingensi, struktur modal tidak selalu menjadi faktor yang dominan dalam mempengaruhi harga saham, karena faktor-faktor situasional lain seperti pertumbuhan laba atau strategi bisnis perusahaan dapat lebih berpengaruh (Bella, 2020).

Bank syariah memiliki struktur modal yang lebih konservatif dengan DER yang cenderung rendah, karena prinsip syariah yang menghindari utang berbasis bunga. Oleh karena itu, meskipun DER lebih tinggi pada beberapa perusahaan, harga saham bank syariah tidak selalu terpengaruh oleh perubahan DER, karena pasar tidak melihat DER sebagai faktor yang menentukan nilai saham bank syariah secara langsung (Enggar Astuti, 2020).

Berdasarkan data yang diperoleh dari bank syariah di Malaysia, DER menunjukkan bahwa sebagian besar bank syariah memiliki struktur modal yang konservatif dengan DER yang rendah. Sebagai contoh, pada Bank Islam

Malaysia Berhad (BIMB), DER pada tahun 2024 tercatat sebesar 0,10, yang mencerminkan struktur modal yang lebih mengandalkan ekuitas daripada utang. Meskipun demikian, harga saham BIMB pada 19 Oktober 2025 tercatat RM2,22, dengan fluktuasi harian antara RM2,19 hingga RM2,81, menunjukkan bahwa meskipun DER relatif rendah, harga saham tidak mengalami perubahan signifikan yang dapat dihubungkan langsung dengan DER.

Demikian pula, pada MBSB Bank Berhad, DER pada tahun 2024 tercatat sebesar 0,05, yang juga menunjukkan struktur modal yang konservatif. Harga saham MBSB pada 19 Oktober 2025 berada pada RM0,90, dengan fluktuasi harian antara RM0,85 hingga RM0,95. Walaupun DER rendah, harga saham MBSB tetap tidak menunjukkan hubungan yang signifikan dengan perubahan DER, mengindikasikan bahwa faktor lain lebih memengaruhi harga saham.

9. Pengaruh Zakat Perusahaan terhadap Harga Saham Bank Syariah di Indonesia Periode 2019 – 2024

Untuk bank-bank Islam di Indonesia, uji peringkat Spearman menghasilkan koefisien korelasi sebesar 0,882 dengan tingkat signifikansi 0,000. Nilai korelasi ini positif dan signifikan karena nilai signifikansinya kurang dari 0,05. Hal ini menyiratkan bahwa semakin besar zakat perusahaan, semakin tinggi pula harga sahamnya, dengan pengaruh yang cukup besar. Oleh karena itu, premis yang menyatakan bahwa zakat perusahaan memiliki pengaruh positif yang cukup besar terhadap nilai saham diakui di bank-bank Islam di Indonesia.

Menurut Teori Sinyal, praktik penyaluran zakat suatu bisnis dapat memberikan kesan positif kepada investor dan pasar atas dedikasinya terhadap kewajiban sosial dan kepatuhan terhadap hukum syariah. Sinyal positif ini dapat

meningkatkan kepercayaan investor dan, pada gilirannya, mendorong harga saham perusahaan (Fitri & Rahmi, 2021).

Harga saham PT Bank Syariah Indonesia Tbk (BRIS) mengalami fluktuasi signifikan antara tahun 2022 hingga 2024. Pada akhir 2022, harga saham BRIS tercatat sekitar Rp2.500 per lembar. Memasuki 2023, harga saham sempat menembus level tertinggi tahunan di kisaran Rp3.130 pada bulan Maret, namun kemudian mengalami penurunan hingga mencapai Rp2.500 pada akhir tahun.

Pada 2024, harga saham BRIS kembali menunjukkan tren positif, dengan harga penutupan mencapai Rp2.780 pada 30 Desember 2024. Performa positif ini seiring dengan pertumbuhan laba bersih perusahaan yang mencapai 22,83% dibandingkan tahun sebelumnya, serta peningkatan pendapatan yang signifikan. Selain itu, pada tahun 2024, BRIS juga mencatatkan pembayaran dividen sebesar Rp855,56 miliar, mencerminkan komitmen perusahaan terhadap pemegang saham.

Terkait dengan zakat, pada tahun 2024, BRIS menyalurkan zakat sebesar Rp1,5 miliar melalui program Corporate Social Responsibility (CSR) perusahaan, yang difokuskan pada pemberdayaan ekonomi umat dan pendidikan. Program ini merupakan bagian dari komitmen BRIS dalam mendukung perekonomian syariah dan kesejahteraan masyarakat.

Secara keseluruhan, meskipun harga saham BRIS mengalami fluktuasi dalam periode 2022–2024, kinerja keuangan yang solid dan komitmen perusahaan terhadap tanggung jawab sosial memberikan dampak positif terhadap persepsi investor dan masyarakat terhadap BRIS.

10. Pengaruh Zakat Perusahaan terhadap Harga Saham Bank Syariah di Malaysia Periode 2019 – 2024

Berdasarkan uji peringkat Spearman, nilai korelasinya adalah 0,488 dengan tingkat signifikansi 0,054. Hubungan ini substansial ($>0,05$) dan positif. Hal ini menunjukkan bahwa harga saham naik sebanding dengan zakat, tetapi hubungan ini tidak terlalu kuat. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa zakat memiliki dampak yang kecil terhadap nilai saham bank syariah Malaysia.

Menurut Teori Sinyal, praktik penyaluran zakat suatu bisnis dapat memberikan kesan positif kepada investor dan pasar atas dedikasinya terhadap kewajiban sosial dan kepatuhan terhadap hukum syariah. Sinyal positif ini dapat meningkatkan kepercayaan investor dan, pada gilirannya, mendorong harga saham perusahaan (Ibrahim & Mahmod, 2023).

Antara tahun 2022 dan 2024, harga saham Bank Islam Malaysia Berhad (BIMB) mengalami fluktuasi yang signifikan. Pada akhir tahun 2022, harga saham BIMB tercatat sekitar MYR 3,00. Namun, pada akhir tahun 2023, harga saham ini turun menjadi sekitar MYR 2,40. Pada akhir tahun 2024, harga saham BIMB kembali meningkat menjadi sekitar MYR 2,50. Perubahan harga saham ini mencerminkan dinamika pasar dan kinerja perusahaan selama periode tersebut.

Dalam hal kontribusi sosial, Bank Islam Malaysia Berhad menunjukkan komitmen yang kuat terhadap zakat dan tanggung jawab sosial perusahaan. Pada tahun 2024, kontribusi zakat dan investasi komunitas Bank Islam mencapai 3,5% dari laba bersih, meningkat dari 4,3% pada tahun 2022 dan jauh di atas rata-rata sektor perbankan yang hanya 1,1%. Selain itu, Bank Islam juga meluncurkan

berbagai inisiatif sosial, termasuk program iTEKAD yang mendukung kewirausahaan dan pemberdayaan masyarakat, serta kontribusi zakat untuk proyek-proyek sosial seperti renovasi masjid dan bantuan kepada asnaf.

Secara keseluruhan, meskipun harga saham BIMB mengalami penurunan dalam periode tersebut, komitmen perusahaan terhadap zakat dan tanggung jawab sosial tetap konsisten dan bahkan meningkat, mencerminkan dedikasi Bank Islam terhadap prinsip-prinsip syariah dan kontribusinya terhadap masyarakat.

Pola umum menunjukkan bahwa variabel keuangan (ROA, EPS, NPM) memiliki pengaruh yang lebih kuat di Indonesia dibanding Malaysia, sedangkan variabel sosial (zakat perusahaan) menjadi satu-satunya faktor yang konsisten positif di kedua negara. Hal ini menandakan bahwa investor di pasar syariah Indonesia lebih reaktif terhadap sinyal laba dan kepatuhan syariah, sedangkan investor di Malaysia cenderung menilai faktor fundamental dan makro secara lebih stabil.

11. Kesimpulan Perbedaan Pengaruh Variabel Fundamental terhadap Harga Saham Bank Syariah di Indonesia dan Malaysia

Hasil penelitian ini menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan antara pasar Indonesia dan pasar Malaysia dalam hal respons terhadap faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham bank syariah. Di Indonesia, sebagian besar hipotesis yang diuji terkait dengan ROA, EPS, NPM, dan zakat perusahaan diterima dan menunjukkan pengaruh signifikan terhadap harga saham. Sebaliknya, di Malaysia, sebagian besar hipotesis tersebut tidak

signifikan, yang menunjukkan bahwa faktor-faktor yang memengaruhi harga saham bank syariah di kedua negara memiliki perbedaan yang mendalam.

Di Indonesia, variabel fundamental seperti ROA, EPS, dan NPM menunjukkan hubungan positif yang signifikan dengan harga saham, sejalan dengan teori-teori seperti Teori Sinyal, yang menyatakan bahwa informasi yang dikomunikasikan oleh perusahaan melalui kinerja keuangan, seperti profitabilitas dan efisiensi, dapat memberikan sinyal positif kepada pasar dan meningkatkan harga saham. Ini mengindikasikan bahwa investor di pasar Indonesia lebih memperhatikan kinerja keuangan internal perusahaan dalam mengambil keputusan investasi (Hakim & Meirini, 2023).

Di sisi lain, di Malaysia, ROA, EPS, dan NPM tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap harga saham, yang menunjukkan bahwa faktor-faktor eksternal lebih berperan dalam menentukan harga saham. Hal ini konsisten dengan Teori Kontingensi yang menjelaskan bahwa hubungan antar variabel dapat dipengaruhi oleh kondisi situasional. Di Malaysia, faktor makroekonomi, kebijakan pemerintah, dan faktor eksternal lainnya, seperti kebijakan moneter atau perubahan suku bunga, mungkin lebih dominan dalam menentukan harga saham dibandingkan dengan metrik keuangan internal perusahaan (Nadhifah, et.al, 2022).

Selain itu, Teori Efisiensi Pasar juga dapat menjelaskan perbedaan ini. Menurut teori ini, harga saham sudah mencerminkan semua informasi yang tersedia, termasuk informasi internal seperti ROA dan EPS, serta faktor eksternal. Di Indonesia, informasi tentang kinerja keuangan perusahaan tampaknya lebih efektif dalam memengaruhi harga saham, sementara di

Malaysia, pasar mungkin lebih dipengaruhi oleh faktor eksternal yang lebih besar, sehingga hubungan antara variabel internal dan harga saham menjadi lebih lemah (Wibowo & Febriani, 2023).

Teori Perilaku Terencana juga memberikan perspektif terkait keputusan investor. Di Indonesia, keputusan investasi tampaknya lebih dipengaruhi oleh faktor-faktor yang terukur secara langsung seperti profitabilitas dan efisiensi operasional, yang sesuai dengan perencanaan perilaku yang rasional berdasarkan kinerja perusahaan. Di Malaysia, investor mungkin lebih dipengaruhi oleh faktor eksternal, seperti kebijakan pemerintah atau situasi ekonomi makro, yang mencerminkan keputusan investasi yang lebih dipengaruhi oleh faktor eksternal yang tidak dapat dikendalikan oleh individu (Hidayatulloh, 2024).

Secara keseluruhan, perbedaan hasil antara Indonesia dan Malaysia mencerminkan dinamika pasar yang berbeda. Di Indonesia, pasar cenderung lebih responsif terhadap indikator kinerja internal perusahaan, sedangkan di Malaysia, harga saham lebih dipengaruhi oleh faktor eksternal yang lebih luas. Hal ini menegaskan bahwa perbedaan konteks ekonomi, regulasi, dan perilaku investor di kedua negara mempengaruhi cara pasar merespons faktor-faktor fundamental yang ada.

BAB V

SIMPULAN DAN IMPLIKASI

A. Simpulan

Studi ini menunjukkan bagaimana faktor keuangan memengaruhi nilai saham bank syariah di Indonesia dan Malaysia antara tahun 2019 dan 2024, dengan hasil yang bervariasi untuk setiap variabel yang diteliti. Sejalan dengan teori sinyal, ROA memiliki dampak positif yang signifikan terhadap harga saham Indonesia. Investor menerima sinyal positif dari bank yang dapat menghasilkan keuntungan signifikan relatif terhadap total aset mereka, yang pada akhirnya akan meningkatkan harga saham.

Meskipun terdapat korelasi negatif antara ROA dan harga saham di Malaysia, korelasi tersebut tidak terlalu kuat. Hal ini lebih sesuai dengan teori kontingensi, yang menyatakan bahwa pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham bergantung pada variabel eksternal dan kondisi pasar yang lebih luas, seperti kebijakan dan regulasi ekonomi saat ini.

Harga saham Indonesia dipengaruhi secara signifikan oleh EPS. Kenaikan EPS yang konsisten memberikan sinyal positif kepada investor bahwa bank-bank tersebut menguntungkan, yang pada gilirannya mendorong kenaikan harga saham. Di sisi lain, kenaikan EPS hanya berdampak kecil terhadap harga saham di Malaysia. Hal ini menunjukkan bahwa variabel lain, seperti sentimen pasar dan kebijakan moneter, memiliki peran yang lebih besar dalam memengaruhi harga saham.

NPM tidak memiliki pengaruh substansial terhadap harga saham di negara mana pun. NPM hanya menilai seberapa baik suatu bisnis menghasilkan laba bersih dari total pendapatan. Namun, dampak NPM terhadap harga saham berkurang ketika investor lebih berfokus pada metrik profitabilitas jangka panjang seperti EPS dan variabel eksternal lainnya. Temuan ini sejalan dengan teori kontingensi, yang menyatakan bahwa hubungan antara kinerja keuangan dan harga saham lebih bergantung pada faktor eksternal.

Harga saham bank-bank Islam di Malaysia dan Indonesia tidak terpengaruh secara signifikan oleh DER. DER memiliki pengaruh yang kecil terhadap harga saham meskipun mewakili struktur modal; DER yang rendah menunjukkan independensi yang lebih kuat antara ekuitas dan utang. Struktur modal sendiri tidak sepenting aspek-aspek lain seperti kebijakan ekonomi dan efektivitas operasional bagi pasar. Hal ini juga mendukung teori kontingensi, yang menyatakan bahwa pengaruh variabel terhadap harga saham sangat bergantung pada situasi dan faktor situasional.

Zakat perusahaan memiliki pengaruh positif yang cukup besar terhadap harga saham di Indonesia, yang sejalan dengan teori sinyal. Penyaluran zakat menunjukkan komitmen bank terhadap prinsip syariah dan tanggung jawab sosial, yang menarik bagi investor dan pasar. Akibatnya, nilai saham bank syariah di Indonesia cenderung meningkat seiring dengan peningkatan jumlah wajib zakat. Meskipun zakat meningkatkan reputasi perusahaan di Malaysia, pengaruhnya terhadap harga saham relatif kecil. Hal ini dapat disebabkan oleh berbagai faktor, seperti kebijakan pemerintah atau dominasi pasar.

Secara keseluruhan, temuan studi ini lebih sejalan dengan teori kontingensi, yang menekankan bahwa dampak kinerja keuangan terhadap harga saham bersifat tidak langsung dan sangat bergantung pada variabel eksternal dan kondisi pasar saat itu. Faktor-faktor seperti kebijakan makroekonomi, regulasi yang berlaku, dan sentimen pasar memiliki pengaruh yang lebih besar terhadap harga saham dibandingkan kinerja keuangan semata, sebagaimana diukur melalui rasio-rasio seperti ROA, EPS, NPM, DER, dan zakat perusahaan.

B. Implikasi

Implikasi dari hasil penelitian ini menunjukkan bahwa investor di sektor perbankan syariah perlu mempertimbangkan lebih dari sekadar indikator keuangan dalam pengambilan keputusan investasi. EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham, faktor eksternal seperti kebijakan pemerintah, kebijakan fiskal, dan tanggung jawab sosial perusahaan (seperti zakat) juga memiliki dampak yang besar.

Investor tidak hanya harus fokus pada kinerja laba perusahaan, tetapi juga memperhatikan aspek sosial dan etika yang mencerminkan komitmen bank terhadap prinsip-prinsip syariah. Hal ini khususnya relevan di pasar Indonesia, yang lebih responsif terhadap kinerja keuangan, serta di pasar Malaysia, yang lebih memperhatikan faktor makroekonomi dan kebijakan jangka panjang.

Bagi bank syariah, hasil penelitian ini mengindikasikan pentingnya transparansi sosial dan kepatuhan terhadap tanggung jawab sosial dalam meningkatkan citra perusahaan dan menarik minat investor, yang pada akhirnya dapat meningkatkan stabilitas harga saham mereka.

C. Keterbatasan Penelitian

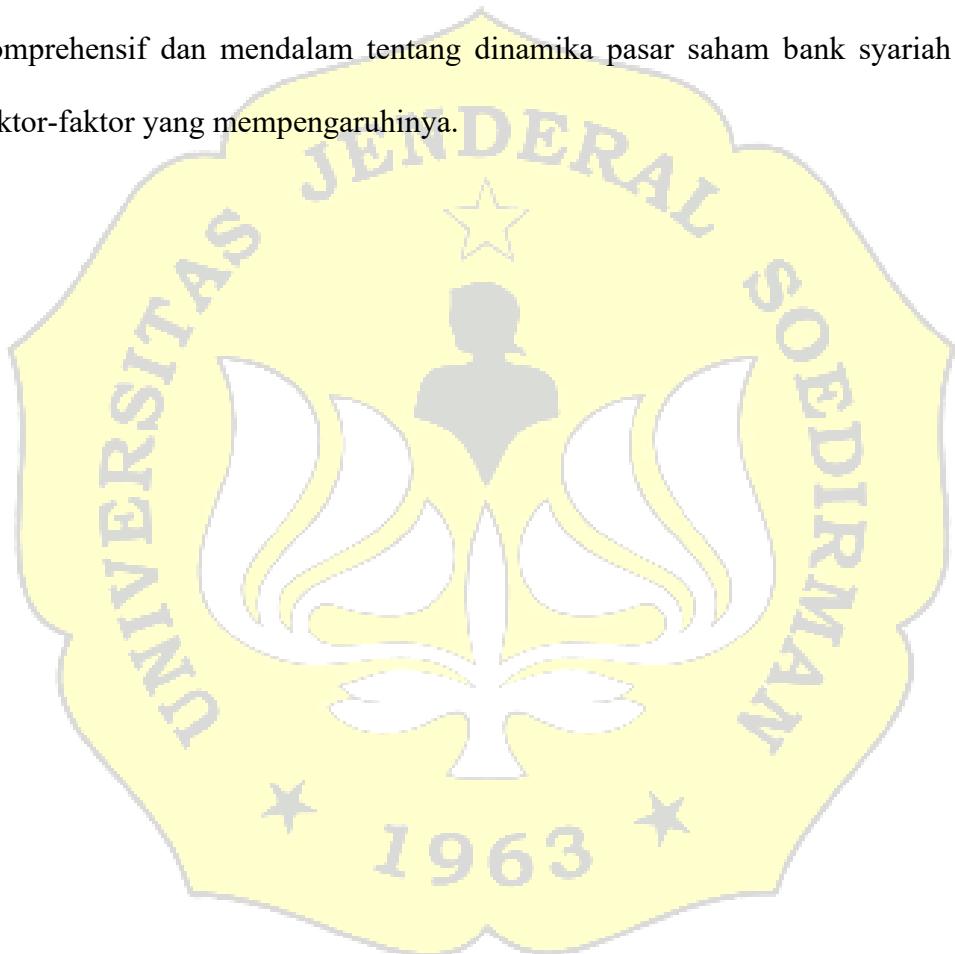
Keterbatasan studi ini terletak pada ukuran sampel yang relatif terbatas, karena hanya mencakup bank-bank syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Bursa Malaysia (MYX) dan yang harga sahamnya dapat dilacak. Lima bank syariah yang menjadi sampel studi ini adalah: Bank Islam Malaysia Berhad (BIMB), Bank Syariah Indonesia (BRIS), Bank BTPN Syariah (BTPS), Bank Panin Dubai Syariah (PNBS), dan MBSB Bank Berhad (MBSB).

Studi ini secara eksklusif mencakup bank-bank Islam yang terdaftar di bursa efek dan memenuhi persyaratan khusus, seperti keteraturan dalam penyediaan laporan keuangan tahunan dan aksesibilitas data harga saham. Karena ukuran sampel yang rendah, kesimpulan studi ini mungkin tidak dapat digeneralisasikan ke semua bank Islam di Indonesia dan Malaysia, atau ke pasar global. Jika lebih banyak bank Islam yang diikutsertakan dalam studi ini, dampak dari faktor-faktor yang diteliti mungkin berbeda. Batasan ini perlu dipertimbangkan ketika mengevaluasi temuan analisis, karena tidak semua bank Islam di kedua negara diikutsertakan dalam studi ini.

Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah SPSS, untuk model regresi panel data lebih baik menggunakan alat analisis *E-views*, R, atau stata, tetapi karena keterbatasan perangkat yang dimiliki oleh peneliti, alat analisis tersebut tidak dapat dilakukan instalasi, sehingga uji statistik yang dilakukan dalam penelitian ini menjadi kurang sempurna.

Harapan penelitian ke depan adalah untuk memperluas cakupan sampel dengan melibatkan lebih banyak bank syariah, baik yang terdaftar di bursa

maupun yang belum, sehingga hasil penelitian dapat lebih representatif dan dapat digeneralisasi ke seluruh sektor perbankan syariah. Penelitian lebih lanjut juga diharapkan dapat mencakup periode waktu yang lebih panjang dan lebih banyak variabel yang dapat mempengaruhi harga saham bank syariah, seperti kebijakan makroekonomi, perubahan regulasi, dan faktor-faktor sosial lainnya. Dengan demikian, penelitian ke depan dapat memberikan wawasan yang lebih komprehensif dan mendalam tentang dinamika pasar saham bank syariah dan faktor-faktor yang mempengaruhinya.



DAFTAR PUSTAKA

- Abadiyah, F., & Hikmah Endraswati. (2023). Analysis of Sharia Banking Share Valuation Using Intrinsic Value and Margin of Safety Method Graham Number. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, 10(1). <https://doi.org/10.20473/vol10iss20231pp16-26>
- Abdullah, T. M. K. (2010). Profit Maximization Theory, Survival-Based Theory and Contingency Teory : a Review on Several Underlying Research Theories of Corporate Turnaround. *Journal Econiomics*, 13(4).
- Abigail, P. (2025, June 9). *Harga saham BRIS jatuh, manajemen Bank Syariah Indonesia buka suara*. Bisnis.Com.
- Adnyana, I. M. (2020). Manajemen Investasi dan Protofolio. In *Lembaga Penerbitan Universitas Nasional (LPU-UNAS)*.
- Afnan, Z., Haryono, H., & Wahyuni, S. T. (2021). Pengaruh Faktor – Faktor Fundamental terhadap Harga Saham pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Bharanomics*, 2(1). <https://doi.org/10.46821/bharanomics.v2i1.192>
- Agustin, S. D., & Rosyidah, N. (2024). Pengaruh Pengeluaran Zakat Perbankan, Ukuran Perusahaan dan Islamic Social Responsibility (ISR)Terhadap Profitabilitas Pada Bank Umum Syariah di Indonesia Periode 2017-2022. *Jurnal EMT KITA*, 8(1). <https://doi.org/10.35870/emt.v8i1.2085>
- Ahyar, M. K., Hergastyasmawan, A., & Febrian, D. (2023). The Impact of the Covid-19 Pandemic and Macroeconomics on the Sharia Stock Indexes in Indonesia. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, 10(4), 322–336. <https://doi.org/10.20473/vol10iss20234pp322-336>
- Ainun, Moh. B. (2020). Efek Moderasi Kebijakan Hutang Pada Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham. *EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, 3(3). <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2019.v3.i3.4192>
- Akbar, R., Sukmawati, U. S., & Katsirin, K. (2024). Analisis Data Penelitian Kuantitatif. *Jurnal Pelita Nusantara*, 1(3). <https://doi.org/10.59996/jurnalpelitanusantara.v1i3.350>
- Al umar, A. ulil albab, & Nur Savitri, A. S. (2020). Analisis Pengaruh Roa, Roe, Eps Terhadap Harga Saham. *Jurnal Analisa Akuntansi Dan Perpajakan*, 4(2). <https://doi.org/10.25139/jaap.v4i2.3051>
- Alqurni, P., & Nindiasari, A. D. (2022). Kinerja Keuangan Pt. Sri Rejeki Isman Tbk. Ditinjau Berdasar Analisis Rasio Profitabilitas. *Jurnal Maneksi*, 11(1). <https://doi.org/10.31959/jm.v11i1.1073>

- Amalya, N. T. (2018). Pengaruh Return On Asset, Return On Equity, Net Profit Margin Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Harga Saham. *Jurnal Sekuritas (Saham, Ekonomi, Keuangan Dan Investasi)*, 1(3). <https://doi.org/10.32493/skt.v1i3.1096>
- Amin, H. (2022). Maqasid-based consumer preference index for Islamic home financing. *International Journal of Ethics and Systems*, 38(1). <https://doi.org/10.1108/IJOES-07-2020-0117>
- Amrulloh, A., Abdullah, L. O., Ramdan, A., & Laksmiwati, M. (2022). PENGARUH CURRENT RATIO, DEBT TO EQUITY RATIO, TOTAL ASSET TURNOVER Dan RETURN ON ASSET TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Ekonomika Dan Manajemen*, 11(2). <https://doi.org/10.36080/jem.v11i2.2068>
- Anisa, O. N., Agung, R. E. W., & Nurcahyono, N. (2022). Faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham: Berdasarkan signaling theory. *Jurnal Akuntansi Indonesia*, 11(2), 85–95.
- Antika, D., & Afiqoh, N. W. (2023). Pengaruh ROA, ROE, dan PER Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *JRAM (Jurnal Riset Akuntansi Multiparadigma)*, 10(1). <https://doi.org/10.30743/akutansi.v10i1.7182>
- Arif Lubis, F., Nurwani, N., & Hayani, M. (2023). Pengaruh Tingkat Profitabilitas Terhadap Harga Saham Bank Syariah Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Econetica: Jurnal Ilmu Sosial, Ekonomi, Dan Bisnis*, 5(1). <https://doi.org/10.69503/econetica.v5i1.363>
- Arifiani, R. (2024). Pengaruh Debt To Equity Ratio (Der) Terhadap Earning Per Share (Eps) Pada Perusahaan Ritel. *Indonesian Journal of Education and Social Sciences*, 1(1). <https://doi.org/10.61849/gdw4bb26>
- Aryani, D., Putra, Y. S., & Puspita, M. E. (2024). Pengaruh ROA, CR dan DER Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi. *EKOMA: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi*, 3(2).
- Asep, A., & Mulyana, A. (2021). Pandangan Ulama Tentang Zakat Perusahaan. *Syaksia : Jurnal Hukum Perdata Islam*, 22(1). <https://doi.org/10.37035/syakhsia.v22i1.4879>
- Ashri, A. F. (2024, March 24). *Perbankan syariah, harapan keberlanjutan dan pengentasan warga dari kemiskinan*. Kompad.Id.
- Ashri, A. F. (2025, March 1). *Industri Keuangan: Mengintip Rahasia Perbankan Syariah Malaysia Jadi Raksasa Global*. Kompas.Id.
- Azam, A., Araffi, M., Desi, M., Rina, P., & Ahmad, U. A. A. U. (2023). Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham Bank Digital Di Indeks Saham Syariah. *Jurnal Analisa Akuntansi Dan Perpajakan*, 7(1).

- Azis, Y. A. (2023). *Penelitian Komparatif: Pengertian, Jenis dan Contoh*. Deepublish Store.
- Azreen Mohd Zulkifli, S., Syazwani Abd Karim, I., Sheikh Zain, R., Jen Eem, C., Mara Cawangan Arau, T., Bank Berhad, M., & Jaya, P. (2022). The Impact of Government Debt on Malaysia's Economic Growth. *ESTEEM Journal of Social Sciences and Humanities*, 6(1).
- Beck, T., Demirguc-Kunt, A., & Merrouche, O. (2013). Islam vs konvensional perbankan: Model bisnis, efisiensi dan stabilitas. *Journal of Banking & Finance*, 37.
- Bella, K. P. (2020). Pengaruh Attention, Interest, Search, Action, Share (AISAS) Terhadap Keputusan Pembelian Ulang Produk Makanan Import Yang Tidak Berlabel Halal Pada Masyarakat Muslim Kota Jambi. *Jurnal UINSA*, 10(1).
- Billah, F. A. M., & Fianto, B. A. (2021). Pengaruh Islamic Corporate Governance Terhadap Kinerja Bank Syariah: Studi Empiris Indonesia Dan Malaysia. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, 8(2). <https://doi.org/10.20473/vol8iss20212pp243-254>
- Brahmansyah, D. D., & Muslimin, M. (2023). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Saham Pada Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering. *Syntax Literate ; Jurnal Ilmiah Indonesia*, 8(2). <https://doi.org/10.36418/syntax-literate.v8i2.11448>
- Budhijana, R. B. (2022). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pangsa Pasar Perbankan Syariah 2018. *Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Perbankan (Journal of Economics, Management and Banking)*, 5(2). <https://doi.org/10.35384/jemp.v5i2.243>
- Budiprasetyo, G., Hani'ah, M., & Aflah, D. Z. (2023). Prediksi Harga Saham Syariah Menggunakan Algoritma Long Short-Term Memory (LSTM). *Jurnal Nasional Teknologi Dan Sistem Informasi*, 8(3). <https://doi.org/10.25077/teknosi.v8i3.2022.164-172>
- Candra, E. (2021). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Bank Syariah. *Jurnal Ar-Ribhu*, 4(1). <https://doi.org/10.46781/ar-ribhu.v4i1.290>
- Christyanti, S., Afriyani, F., & Wulandari, T. (2023). ANALISIS KINERJA PERBANKAN SYARIAH INDONESIA SEBELUM DAN SESUDAH MERGER. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 7(3). <https://doi.org/10.31955/mea.v7i3.3328>
- Connelly, B. L., Certo, S. T., Ireland, R. D., & Reutzel, C. R. (2011). Signaling theory: A review and assessment. In *Journal of Management* (Vol. 37, Issue 1). <https://doi.org/10.1177/0149206310388419>

- Dewi, N. S., & Suwarno, A. E. (2022). Pengaruh Roa, Roe, Eps Dan Der Terhadap Harga Saham Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020). *Seminar Nasional Pariwisata Dan Kewirausahaan (SNPK)*, 1. <https://doi.org/10.36441/snpk.vol1.2022.77>
- Efendi, M. (2017). Pengelolaan Zakat Produktif Berwawasan Kewirausahaan Sosial Dalam Pengentasan Kemiskinan Di Indonesia. *Al-Ahkam Jurnal Ilmu Syari'ah Dan Hukum*, 2(1). <https://doi.org/10.22515/alahkam.v2i1.679>
- Efrinal; Ana Dwi Putriani. (2020). Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan, Inflasi Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Di Indonesia Periode 2015-2018. *AKRUAL Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 2(1).
- Enggar Astuti, H. (2020). Faktor-Faktor yang Pengaruh Terjadinya Fraudulent Financial Statements Menggunakan Analisis Fraud Pentagon. In *FEB Universitas Islam Indonesia Yogyakarta* (Vol. 10, Issue 1).
- Eugene F., Brigham, & Joel F. Houston. (2019). Dasar-dasar manajemen Keuangan. In *edisi 14*.
- Fadhilah, F. S., Nurul Hak, & Kustin Hartini. (2023). ANALISIS PENILAIAN KINERJA KEUANGAN BANK MENGGUNAKAN TEKNIK DU PONT SYSTEM (STUDI PT. BANK TABUNGAN DAN PENSIUNAN NEGARA (BTPN) SYARIAH PERIODE 2017-2020. *Jurnal Ilmiah Akuntansi, Manajemen Dan Ekonomi Islam (JAM-EKIS)*, 6(2). <https://doi.org/10.36085/jamekis.v6i2.4321>
- Farhan, M. (2020). Pengaruh Total Asset Turnover (TATO), Dan Financing To Deposit Ratio (FDR) Terhadap Return On Assets (ROA) Pada PT. Bank Victoria Syariah Periode 2013-2019. In *UIN Sunan Gunung Djati Bandung* (Vol. 8, Issue 5).
- Fawzi, A. M., & Sunarti, S. (2021). Factors Affecting the Performance of F&B Industry in Malaysia and Indonesia. *Jurnal Economia*, 17(1). <https://doi.org/10.21831/economia.v17i1.36010>
- Firdaus, A. P. (2021). Analisis Pengaruh Sentimen Investor Terhadap Return Saham Sektoral BEI Pada Masa Pandemi COVID-19. *Jurnal Khazanah Intelektual*, 5(2). <https://doi.org/10.37250/newkiki.v5i2.121>
- Fitri, F. N., & Rahmi, M. (2021). Model Pengelolaan Zakat Saham dan Investasi di Baznas (Bazis) Provinsi DKI Jakarta. *Journal of Islamic Economics and Finance Studies*, 2(2). <https://doi.org/10.47700/jiefes.v2i2.3287>
- Ghozali. (2018). Multivariate Analysis Application with IBM SPSS Program. 9. Semarang: Diponegoro University Publishing Agency.

- Ghozi, & Sunindyo. (2015). Statistik Deskriptif untuk Ekonomi. *Repository.Deepublish.Com.*
- Ghufron, G. (2020). Teori-Teori Kepemimpinan. *Fenomena*, 19(1). <https://doi.org/10.35719/fenomena.v19i1.34>
- Ginting, S. (2019). Analisis Pengaruh CAR, BOPO, NPM dan LDR Terhadap Pertumbuhan Laba dengan Suku Bunga Sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 9(1). <https://doi.org/10.55601/jwem.v9i1.616>
- Giovano Rahmany. (2023). Analisis Tingkat Kesehatan Perbankan Syariah di Indonesia Malaysia dan Brunei Darussalam Menggunakan Pendekatan Metode RGEC (Tahun 2016-2020). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Brawijaya*, 10(2).
- Habibi, A., Fahrudin, A., & Marhamah, A. (2022). Faktor Yang Mempengaruhi Return On Asset (ROA) Perbankan Syariah Di Indonesia. *Margin: Jurnal Bisnis Islam Dan Perbankan Syariah*. <https://doi.org/10.58561/margin.v1i1.23>
- Handa, E. R. A. M., Wihdayanti, A., & Katman, Muh. N. (2022). Pemanfaatan Dana Zakat Perusahaan Berdasarkan Konsep Akuntansi Syariah. *Al-Ubudiyah: Jurnal Pendidikan Dan Studi Islam*, 3(2). <https://doi.org/10.55623/au.v3i2.128>
- Handoko, B. L. (2021). Teori Sinyal dan Hubungannya dengan Pengambilan Keputusan Investor. *Binus University School of Accounting*.
- Hani, Z., Marliyah, M., & Yanti, N. (2023). Pengaruh Harga Emas Dunia, Jumlah Uang Beredar, Inflasi, dan Zakat terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). *JIEP: Jurnal Ilmu Ekonomi Dan Pembangunan*, 6(2). <https://doi.org/10.20527/jiep.v6i2.10441>
- Hardi, E. A. (2020). Filantropi Islam: Zakat Saham di Pasar Modal Syariah Indonesia. *Jurnal Bimas Islam*, 13(1). <https://doi.org/10.37302/jbi.v13i1.106>
- Hastuti, D. B., & Budhijana, R. B. (2022). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, Leverage, CSR, Dan Keputusan Investasi Ter-hadap Nilai Perusahaan Dengan GCG Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2012-2017. *Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Perbankan (Journal of Economics, Management and Banking)*, 6(2). <https://doi.org/10.35384/jemp.v6i2.252>
- Hayatika, A. H., Fasa, M. I., & Suharto, S. (2021). Manajemen Pengumpulan, Pendistribusian, dan Penggunaan Dana Zakat oleh Badan Amil Zakat Nasional sebagai Upaya Peningkatan Pemberdayaan Ekonomi Umat. *Jesya (Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah)*, 4(2). <https://doi.org/10.36778/jesya.v4i2.438>
- Hervita Nenobais, A., Sia Niha, S., & Manafe, H. A. (2022). Pengaruh Return on Asset (ROA), Return on Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM) dan Earning Per Share (EPS) terhadap Harga Saham (Suatu Kajian Studi Literatur

- Manajemen Keuangan Perusahaan). *Jurnal Ekonomi Manajemen Sistem Informasi*, 4(1). <https://doi.org/10.31933/jemsi.v4i1.1146>
- Hidayat, R., Umam, R., & Tripalipi, R. I. (2021). Kinerja Keuangan Perbankan Syariah Pada Masa Covid-19 Dan Strategi Peningkatannya. *Finansha: Journal of Sharia Financial Management*, 2(2). <https://doi.org/10.15575/fjsfm.v2i2.14207>
- Hidayati, N., & Sukmaningrum, P. S. (2021). FAKTOR YANG MEMPENGARUHI VOLATILITAS HARGA SAHAM PADA EMITEN YANG TERDAFTAR DI JAKARTA ISLAMIC INDEX. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, 8(6). <https://doi.org/10.20473/vol8iss20216pp706-713>
- I, I., & Muniarty, P. (2020). Analisi Pengaruh Struktur Modal Terhadap Pendapatan Perusahaan Pada Pt Bank Bni Syari'ah, Tbk. *Ecoplan : Journal Of Economics And Development Studies*, 3(1). <https://doi.org/10.20527/ecoplan.v3i1.85>
- Ibrahim, N., & Mahmod, S. (2023). The Disclosure of Zakat by Islamic Banks (IBs) and Development Financial Institutions (DFIs) in Malaysia. *The Journal of Muamalat and Islamic Finance Research*. <https://doi.org/10.33102/jmifr.505>
- Indrawan, B., & Kaniawati Dewi, R. (2020). Pengaruh Net Interest Margin (NIM) Terhadap Return on Asset (ROA) Pada PT Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat Dan Banten Tbk Periode 2013-2017. *Jurnal E-Bis (Ekonomi-Bisnis)*, 4(1). <https://doi.org/10.37339/e-bis.v4i1.239>
- Istiqomah, M. L. (2022). Penerapan Fatwa DSN MUI NO: 04/DSN-MUI/IV/2000 Tentang Pembiayaan Murabahah Dilingkungan Perbankan Syariah Perspektif Maqasyid Syariah Jaseer Auda. *Adzkiya : Jurnal Hukum Dan Ekonomi Syariah*, 9(02). <https://doi.org/10.32332/adzkiya.v9i02.4558>
- Jeynes, Z., & Budiman, A. (2024). Pengaruh Return On Asset, Return On Equity, Current Ratio, Earning Per Share Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Harga Saham Pt. Unilever Indonesia (Persero) Tbk Periode 2016-2022. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 8(1). <https://doi.org/10.31955/mea.v8i1.3627>
- Jusman, J., & Puspitasari, S. D. (2020). The effect of profitability, earnings per share, and firm size on stock price in plantation sector. *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, 22(2), 105–115.
- Kartini, T., Aulia, S., & Pibriani, T. (2024). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019 – 2021. *The World of Financial Administration Journal*. <https://doi.org/10.37950/wfaj.v5i2.1882>
- Latifah, L., Pasaribu, R. A., Pulungan, R. R., & Harahap, M. I. (2023). Analisis Determinan Harga Saham Bris (Pt Bank Syariah Indonesia Tbk). *JPSDa*:

Jurnal Perbankan Syariah Darussalam, 3(2).
<https://doi.org/10.30739/jpsda.v3i2.2152>

Lestari, A. P., & Susetyo, A. (2020). Pengaruh NPM, EPS, DER dan PBV Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Terdaftar IDX HIDIV20 Dengan DPR sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi (JIMMBA)*, 2(2). <https://doi.org/10.32639/jimmaba.v2i2.461>

Livia, & Hedwigis. (2024). A Analisis Faktor Internal dan Eksternal Perusahaan Terhadap Harga Saham. *Jurnal Manajemen Dan Perbankan (JUMPA)*, 11(1). <https://doi.org/10.55963/jumpa.v11i1.596>

Lumopa, C. E., Tulung, J. E., & Palandeng, I. D. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Perusahaan Idx30 Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2017-2021. *Jurnal Emba : Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 11(1). <https://doi.org/10.35794/embab.v11i1.46550>

Luthfiani, D. (2025, March 17). *Transaksi saham syariah Indonesia tertinggal dari Malaysia*. Kabar Bursa.

Mahendra, D., Santosa, J., & Haryanto, A. T. (2020). Pengaruh Sistem Informasi Akuntansi, Pengembangan Sumber Daya Manusia Terhadap Pengendalian Intern dan Laporan Keuangan yang Handal. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 21(01). <https://doi.org/10.29040/jap.v21i1.1007>

Mardani, R. (2023). Uji Asumsi Klasik Uji Asumsi Klasik untuk Regresi Data panel. *M Jurnal*.

Margarita, Y., & Kholis, N. (2021). Pengaruh Loan to Deposit Ratio, Net Profit Margin, dan Dept to Equity Ratio terhadap Profitabilitas (Studi kasus pada Bank Umum Syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015-2019). *Reviu Akuntansi Dan Bisnis Indonesia*, 5(1). <https://doi.org/10.18196/rabin.v5i1.11409>

Martini, M. (2022). Faktor Yang Mempengaruhi Kinerja Keuangan Perbankan Di Indonesia. *Sebatik*, 26(1). <https://doi.org/10.46984/sebatik.v26i1.1915>

Maulita, D., & Tania, I. (2018). Pengaruh Debt To Equity Ratio (Der), Debt To Asset Ratio (Dar), Dan Long Term Debt To Equity Ratio (Lder) Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Akuntansi : Kajian Ilmiah Akuntansi (JAK)*, 5(2). <https://doi.org/10.30656/jak.v5i2.669>

Mazlan, M. F., & Shahimi, S. (2022). Pengaruh Kewajipan Agama dan Literasi Zakat Terhadap Gelagat Pembayaran Zakat Simpanan Secara Terus Melalui Perbankan Islam. *The Journal of Muamalat and Islamic Finance Research*. <https://doi.org/10.33102/jmifr.v19i2.468>

- Moorcy, N. H., Sukimin, S., & Juwari, J. (2020). Pengaruh Fdr, Bopo, Npf, Dan Car Terhadap Roa Pada Pt. Bank Syariah Mandiri Periode 2012-2019. *Jurnal GeoEkonomi*, 11(1). <https://doi.org/10.36277/geoekonomi.v11i1.113>
- Muchlis, M. (2022). Dampak Merger Terhadap Harga Saham BRIS. *Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Perbankan (Journal of Economics, Management and Banking)*, 8(2). <https://doi.org/10.35384/jemp.v8i2.271>
- Munira, M., Merawati, E. E., & Astuti, S. B. (2018). Pengaruh ROE dan DER terhadap Harga Saham Perusahaan Kertas di Bursa Efek Indonesia. *JABE (Journal of Applied Business and Economic)*, 4(3). <https://doi.org/10.30998/jabe.v4i3.2478>
- Mursyid, Candra, A., Lamtana, & Saputra, Y. (2022). PERFORMANCE ANALYSIS OF SHARIA AND CONVENTIONAL BANKS WITH MAQASHID SHARIA: CASE STUDY OF INDONESIA AND MALAYSIA IN 2016-2020. *Journal of Southwest Jiaotong University*, 57(4). <https://doi.org/10.35741/issn.0258-2724.57.4.26>
- Nainggolan, A. (2019). Pengaruh EPS, ROE, NPM, DER, PER terhadap Harga Saham pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017. *Jurnal Manajemen*, 5(1).
- Ningsih, I. W., Malik, D., Nurfadillah, M., & Fauziah, F. (2023). Pengaruh DER dan NPM terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di BEI. *Research Journal of Accounting and Business Management*, 7(1). <https://doi.org/10.31293/rjabm.v7i1.5832>
- Novranti, N. I., Sevia Pasaribu, & Kusumastuti, R. (2023). Pengukuran Kinerja Keuangan Bank Umum Syariah Di Indonesia Dengan Pendekatan Maqashid Syariah Index Dan Comperative Performanc Index. *Jurnal Ekonomi Bisnis Dan Akuntansi*, 3(2). <https://doi.org/10.55606/jebaku.v3i2.1866>
- Nur Aisyah Indarningsih, & Hasbi. (2022). Analisis Perbandingan Risiko Volatilitas Indeks Harga Saham Syariah dan Konvensional (Jakarta Islamic Indeks dan Indeks LQ45). *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, 9(5). <https://doi.org/10.20473/vol9iss20225pp694-709>
- Nuradawiyah, A., & Susilawati, S. (2020a). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 9(2). <https://doi.org/10.37932/ja.v9i2.154>
- Nuradawiyah, A., & Susilawati, S. (2020b). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Indeks LQ45). *Jurnal Akuntansi*, 9(2).
- Nurnasrina, N., & Putra, P. Adiyes. (2021). IMPLEMENTASI PENGELOLAAN DANA ZAKAT PADA BANK UMUM SYARIAH DI INDONESIA. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 18(1). <https://doi.org/10.31849/jieb.v18i1.4537>

- Pakaya, A. P., & Tasik, H. D. H. (2021). Analisis Pengaruh Faktor Fundamental dan Teknikal Terhadap Harga Saham pada Sub Sektor Food and Beverage Antara Saham Syariah Malaysia dan Indonesia. *Jurnal EMBA*, 9(4).
- Prastio, M. B., & Muhani, M. (2022). Fundamental, Teknikal, dan Makroekonomi Terhadap Harga Saham Sektor Energi Tahun 2015-2019. *JBMI (Jurnal Bisnis, Manajemen, Dan Informatika)*, 18(3). <https://doi.org/10.26487/jbmi.v18i3.19643>
- Pratama, V. Y., & Rohmawati, A. (2022). Analisis Pengaruh Rasio Solvabilitas Dan Efisiensi Perbankan Terhadap Profitabilitas Bank Umum Syariah Periode 2016-2020. *Studia Economica : Jurnal Ekonomi Islam*, 8(1). <https://doi.org/10.30821/se.v8i1.12731>
- Pura, R. (2021). Studi Komparatif Aspek Pengukuran Kinerja Keuangan Sebelum Dan Selama Pandemi Covid. *AkMen JURNAL ILMIAH*, 18(2). <https://doi.org/10.37476/akmen.v18i2.1663>
- Puspasari, C. D. (2023). Pengaruh Variabel Makroekonomi dan Kapitalisasi Pasar terhadap Return On Equity (ROE) Saham Syariah (Studi Pada jakarta Islamic Index (JII) Periode 2017-2021). *JURNAL MUAMALAT INDONESIA - JMI*, 3(2). <https://doi.org/10.26418/jmi.v3i2.65394>
- Puspitasari, D., & Oktoriza, L. A. (2023). Peran NPM dalam Memoderasi Hubungan Risiko Pasar dan Risiko Fundamental Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada perusahaan Sub Sektor Transportasi periode 2019-2021). *BISECER (Business Economic Entrepreneurship)*, 6(1). <https://doi.org/10.61689/bisecer.v6i1.388>
- Putri, M., & Shabri, H. (2022). Analisis Fundamental dan Teknikal Saham PT. Bank BTPN Syariah Tbk. *Al-Bank: Journal of Islamic Banking and Finance*, 2(1). <https://doi.org/10.31958/ab.v2i1.4326>
- Qudratullah, M. F. (2019). Treynor Ratio to Measure Islamic Stock Performance in Indonesia. *Jurnal Fourier*, 8(1). <https://doi.org/10.14421/fourier.2019.81.1-13>
- Ratnaningtyas, H. (2021). Pengaruh Return On Equity, Current Ratio Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Harga Saham. *Jurnal Proaksi*, 8(1). <https://doi.org/10.32534/jpk.v8i1.1660>
- Risqi, U. A., & Suyanto, S. (2022). Pengaruh Return On Asset dan Return On Equity terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi. *Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 4(4). <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v4i4.846>
- Rita Martini, Annisa Pratiwi, & Alkaton Di Antonio. (2018). Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan Pertanian Sub Sektor Perkebunan. *Jurnal Riset Terapan Akuntansi*, 2(2).

- Rosnawati, L., Purwanti, A. P., Yuningsih, Y., & Rifqy, I. M. (2023). Analisis Pengaruh ROA, ROE, DAN NPM Terhadap Pertumbuhan Laba : Literature Review. *KarismaPro*, 14(1). <https://doi.org/10.53675/karismapro.v14i1.1051>
- Rufaida, E. R. (2021). Analisis Alokasi Dana Zakat dan Tanggung Jawab Sosial dengan Pendekatan Maqashid Syariah pada Bank Syariah. *Jurnal Hukum Ekonomi Syariah*, 5(01). <https://doi.org/10.26618/j-hes.v5i01.5446>
- Safitri, A., & Syarifudin, E. (2022). Analisis Pengaruh Inflasi, Kurs, BI Rate dan Produk Domestik Bruto (PDB) terhadap Harga Saham Bank Syariah. *TSARWAH*, 6(2). <https://doi.org/10.32678/tsarwah.v6i2.6711>
- Sanjaya, R. (2021). Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Dividend Payout Ratio Serta Dampaknya Terhadap Price Earning Ratio Pada Perusahaan Perkebunan Kelapa Sawit Yang Terdaftar Di Bursa Malaysia. *Jurnal SEKURITAS (Saham, Ekonomi, Keuangan Dan Investasi)*, 5(1). <https://doi.org/10.32493/skt.v5i1.8984>
- Sari, A. N., Suharti, T., & Nurhayati, I. (2020). PENGARUH ROA, ROE DAN EPS TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN. *Manager : Jurnal Ilmu Manajemen*, 3(1). <https://doi.org/10.32832/manager.v3i1.3834>
- Sari, D. I. (2021). Pengaruh Roa, Roe Dan Eps Terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2016-2019. *Jurnal Neraca: Jurnal Pendidikan Dan Ilmu Ekonomi Akuntansi*, 5(1). <https://doi.org/10.31851/neraca.v5i1.5068>
- Setiawanta, Y., & Hakim, M. A. (2019). Apakah sinyal kinerja keuangan masih terkonfirmasi? : Studi empiris lembaga keuangan di PT. BEI. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 22(2). <https://doi.org/10.24914/jeb.v22i2.2048>
- Setyarini, K. M., Riyadi, S., & Said, S. (2023). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Akuntansiku*, 2(3). <https://doi.org/10.54957/akuntansiku.v2i3.528>
- Sharif, N., & Wahid, H. (2019). Aplikasi Konsep Wakalah dalam Pembayaran Zakat Simpanan: Kajian di Bank Islam Malaysia Berhad (BIMB). *Journal of Fatwa Management and Research*. <https://doi.org/10.33102/jfatwa.vol0no0.289>
- Silalahi, E., & Sihombing, R. (2021). Pengaruh Faktor Makro Ekonomi Terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (Ihsg) Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020. *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan*. <https://doi.org/10.54367/jrak.v7i2.1361>
- Soedyafa, D. A., Rochmawati, L., & Sonhaji, I. (2020). Koefisien Korelasi (R) Dan Koefisien Determinasi (R2). *Jurnal Penelitian Politeknik Penerbangan Surabaya Edisi XXX*, 5(4).

- Subekti, F. E., & Jazuli, A. (2022). Pengembangan Modul Statistika Deskriptif Berbasis Penalaran Statistik. *Jurnal Cendekia : Jurnal Pendidikan Matematika*, 6(3). <https://doi.org/10.31004/cendekia.v6i3.1688>
- Sugiyono. (2021). Metode Penelitian Pendidikan (Kuantitatif, Kualitatif, Kombinasi, R&D dan Penelitian Tindakan). In *Metode Penelitian Pendidikan*.
- Sukirno, R., & Murni, S. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Risiko Geopolitik Terhadap Nilai Perusahaan Pada Subsektor Coal Mining Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020. *Jurnal EMBA : Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 11(1). <https://doi.org/10.35794/emba.v11i1.45349>
- Sulton, H., & Basuki, A. (2020). Bank Syariah di Dunia Internasional. *Jurnal Eksyar*, 07(02).
- Sulton, H., & Mardiana, K. (2021). Pengaruh Merger Tiga Bank Syariah BUMN Terhadap Perkembangan Ekonomi Syariah. *Jurnal Eksyar : Jurnal Ekonomi Syariah*, 08(01).
- Sumarlin, T. (2023). Statistik Probabilitas. In *Экономика Региона*.
- Sumarni, N., & Illahi, I. (2022). Pengaruh Struktur Modal Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Indeks Saham Syariah Indonesia (Issi). *Jurnal Adz-Dzahab: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 7(1). <https://doi.org/10.47435/adz-dzahab.v7i1.792>
- Sunandar, W. (2025, February 7). *Market apresiasi kinerja positif BSI, saham BRIS naik 10,62% sejak awal 2025*. Bank Syariah Indonesia.
- Sunaryo, D. (2019). Manajemen Investasi Dan Portofolio. In *Qiara media*.
- Sunaryo, D., Kurnia, D., Adiyanto, Y., & Quraysin, I. (2021). Pengaruh Risiko Kredit, Risiko Likuiditas Dan Risiko Operasional Terhadap Profitabilitas Perbankan Pada Bank Umum Di Asia Tenggara Periode 2012-2018. *Jurnal Ilmu Keuangan Dan Perbankan (JIKA)*, 11(1). <https://doi.org/10.34010/jika.v11i1.3731>
- Susanti, K. A., & Supatmi. (2022). Analisis Dampak Rasio Finansial terhadap Return Saham dan Kebijakan Dividen. *Permana : Jurnal Perpajakan, Manajemen, Dan Akuntansi*, 14(1). <https://doi.org/10.24905/permana.v14i1.180>
- Sutriyadi, R. (2023). Pengaruh Roa, Roe, Eps Dan Npm Terhadap Harga Saham Indeks Lq45 Tahun 2018-2022. *Jurnal Lentera Akuntansi*, 8(1). <https://doi.org/10.34127/jrakt.v8i1.864>
- Suzandry, T. V., & Ancella A. Hermawan. (2023). Pengaruh Kinerja Keberlanjutan Terhadap Kebijakan Pendanaan Perusahaan Di Negara Asean-5. *Cakrawala Repotori IMWI*, 6(4). <https://doi.org/10.52851/cakrawala.v6i4.373>

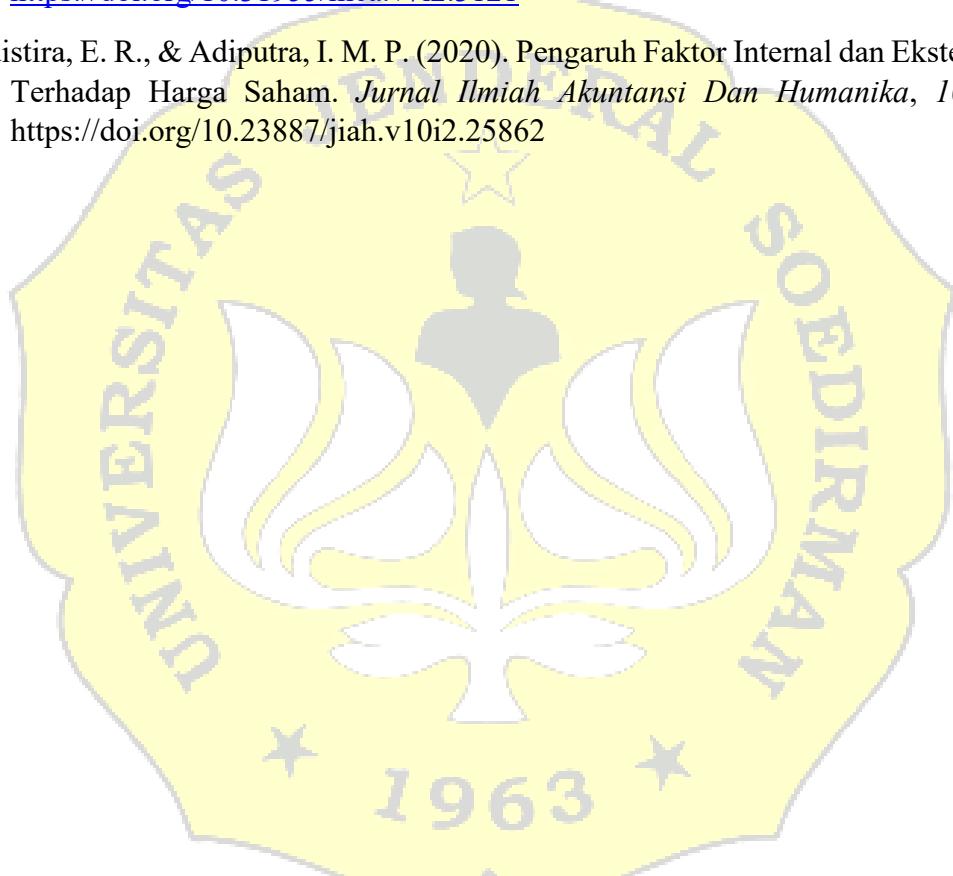
- Syafnidawaty. (2020). *Perbedaan Data Primer Dan Data Sekunder*. Raharja.Ac.Id.
- Syafrida, I., Aminah, I., & Awaludin, T. (2020). Securities Issuance Considerations As an External Funding Source for Sharia Commercial Banks. *Economica: Jurnal Ekonomi Islam*, 11(2). <https://doi.org/10.21580/economica.2020.11.2.4787>
- Triyanti, N. K., & Susila, G. P. A. J. (2021). Pengaruh NPM, ROA, dan EPS Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sub Sektor Perbankan di BEI. *Jimat: Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, 12(2).
- Umar, A. U. A. Al, & Haryono, S. H. (2022). Kinerja Keuangan Bank Syariah: Perbandingan Studi dari Indonesia, Malaysia, Arab Saudi dan United Emirates Arab. *Owner*, 6(2). <https://doi.org/10.33395/owner.v6i2.822>
- Utami, M. R., & Darmawan, A. (2018). Pengaruh Der, Roa, Roe, Eps Dan Mva Terhadap Harga Saham Pada Indeks Saham Syariah Indonesia. *Journal Of Applied Managerial Accounting*, 2(2). <https://doi.org/10.30871/jama.v2i2.910>
- Valantino, R., & Sularto, L. (2021). Pengaruh Return on Asset (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), dan Earning per Share (EPS) terhadap Harga Saham Perusahaan Pertambangan (Sektor Industri Barang Konsumsi di BEI). *Jurnal Manajemen Bisnis Dan Kewirausahaan*.
- Verawati, D., N.A. Rumiasih, & Desmy Riani. (2024). Pengaruh Current Ratio (CR), Return On Assets (ROA) dan Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Kontruksi dan Bangunan yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2021. *ECo-Fin*, 6(1). <https://doi.org/10.32877/ef.v6i1.889>
- Vidada, I. A., Saridawati, S., Erica, D., & Rini, R. S. (2023). Strategi Pintar dalam Pemilihan Saham Potensial Berbasis Fundamental Memanfaatkan Stock Screener di Aplikasi Stockbit. *Jurnal Orientasi Bisnis Dan Entrepreneurship (JOBS)*, 4(2). <https://doi.org/10.33476/jobs.v4i2.3975>
- Wahab, N. A., Bin-Nashwan, S. A., Chik, M. N., & Hussin, M. Y. M. (2023). Islamic Social Finance Initiatives: An Insight Into Bank Islam Malaysia Berhad's Innovative Bangkit Microfinance Product. *ISRA International Journal of Islamic Finance*, 15(1). <https://doi.org/10.55188/ijif.v15i1.483>
- Wahrudin, U., & Arifudin, O. (2020). Analisis Rasio Likuiditas, Solvabilitas, Dan Rentabilitas Pt. Alam Sutera Realty Tbk. *Jurnal Proaksi*, 7(2). <https://doi.org/10.32534/jpk.v7i2.1159>
- Wareza, M. (2019, April 29). *Pasar modal syariah: Indonesia vs Malaysia, siapa menang?* CNBC Indonesia. CNBC Indonesia.
- Wijaya, P. S., & Siswanti, T. (2023). Pengaruh Return on Equity (Roe) Dan Earning Per Share (Eps) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Industri

Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2018-2020. *JIMA Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, 3(2).

Wiratno, A., Kurniasari, W., & Yusuf, M. (2018). Pengaruh Inflasi dan Suku Bunga terhadap Return Saham dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening di Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013–2015. *Journal of Accounting Science, Volume 2, Nomor 1, 2(1)*.

Wisna, N., Lisna, S. A. P., Fahrudin, T., & Kotjoprayudi, R. B. (2023). Analisis Gross Profit Margin (Gpm) Dan Net Profit Margin (Npm) Dengan Metode Algoritma K-Means Menggunakan Bahasa Pemrograman Python. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 7(2). <https://doi.org/10.31955/mea.v7i2.3121>

Yudistira, E. R., & Adiputra, I. M. P. (2020). Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humanika*, 10(2). <https://doi.org/10.23887/jiah.v10i2.25862>



LAMPIRAN

Lampiran 1. Hasil Olah Data SPSS

Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Collinearity Statistics

Model		Tolerance	VIF
1	ROA	.259	3.855
	EPS	.264	3.787
	NPM	.362	2.763
	DER	.627	1.595
	Zakat Perusahaan	.171	5.857
	Dummy BTPS	.240	4.164
	Dummy PNBS	.089	11.175
	Dummy BIMB	.216	4.622
	Dummy MBSB	.216	4.639
	Dummy 2020	.474	2.110
	Dummy 2021	.427	2.343
	Dummy 2022	.369	2.710
	Dummy 2023	.491	2.039
	Dummy 2024	.471	2.123

a. Dependent Variable: Harga Saham (TR)

Uji Heteroskedastisitas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error			
1	(Constant)	6.838	16.643		.411	.687
	ROA	3.429	6.050	.210	.567	.579
	EPS	.007	.061	.040	.110	.914
	NPM	-.250	.267	-.294	-.937	.363
	DER	.055	.060	.217	.911	.377
	Zakat Perusahaan	-1.762E-11	.000	-.082	-.179	.860
	Dummy BTPS	2.955	6.608	.172	.447	.661
	Dummy PNBS	-3.398	10.824	-.198	-.314	.758
	Dummy BIMB	5.990	6.961	.349	.860	.403
	Dummy MBSB	-2.615	6.974	-.152	-.375	.713
	Dummy 2020	1.034	5.048	.056	.205	.840
	Dummy 2021	5.276	5.319	.286	.992	.337
	Dummy 2022	-4.763	5.721	-.259	-.833	.418
	Dummy 2023	-4.257	4.962	-.231	-.858	.404
	Dummy 2024	-2.471	5.064	-.134	-.488	.633

a. Dependent Variable: ABS_RES

Uji F Square

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	21253.811	14	1518.129	8.472	.000 ^b
	Residual	2683.421	15	178.895		
	Total	23937.232	29			

a. Dependent Variable: Harga Saham (TR)

b. Predictors: (Constant), Dummy 2024, Dummy MBSB, NPM, Zakat Perusahaan, Dummy 2023, Dummy 2020, Dummy BTPS, Dummy 2021, Dummy BIMB, DER, Dummy 2022, EPS, ROA, Dummy PNBS

Uji Koefisien Determinasi

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.783 ^a	.613	.578	9.12743

a. Predictors: (Constant), Dummy 2024, Dummy MBSB, NPM, Zakat Perusahaan, Dummy 2023, Dummy 2020, Dummy BTPS, Dummy 2021, Dummy BIMB, DER, Dummy 2022, EPS, ROA, Dummy PNBS

Uji T

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	5.364	32.977		.163	.873
	ROA	6.536	1.987	.311	2.273	.032
	EPS	.039	.012	.265	2.629	.014
	NPM	.174	.149	.139	1.147	.254

DER	.041	.039	.112	1.032	.311
Zakat Perusahaan	2.532E-10	.000	.325	2.481	.021
Dummy BTPS	8.403	13.092	.136	1.265	.212
Dummy PNBS	2.403	11.448	.039	1.449	.154
Dummy BIMB	52.315	13.793	.845	2.493	.017
Dummy MBSB	11.633	13.819	.188	2.107	.041
Dummy 2020	5.824	10.002	.088	1.318	.193
Dummy 2021	-7.555	10.540	-.114	2.220	.030
Dummy 2022	-2.863	11.336	-.043	2.077	.044
Dummy 2023	-2.315	9.832	-.035	1.874	.067
Dummy 2024	1.256	10.034	.019	2.596	.011

a. Dependent Variable: Harga Saham (TR)

Uji Spearman Rank Indonesia

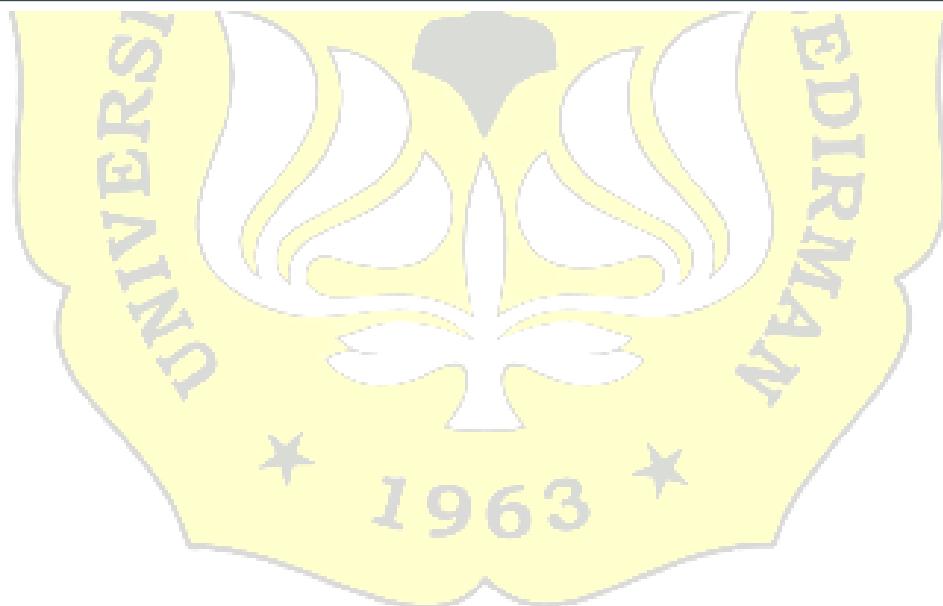
Correlations						
		ROA	EPS	NPM	DER	Zakat Perusahaan
Spearman's rho	ROA	Correlation Coefficient	1.000	.217	.311	-.157
		Sig. (1-tailed)	.	.193	.105	.267
		N	18	18	18	18
	EPS	Correlation Coefficient	.217	1.000	.538*	-.250
		Sig. (1-tailed)	.193	.	.011	.159
		N	18	18	18	18
	NPM	Correlation Coefficient	.311	.538*	1.000	.121
		Sig. (1-tailed)	.105	.011	.	.316
		N	18	18	18	18
	DER	Correlation Coefficient	-.157	-.250	.121	1.000
		Sig. (1-tailed)	.267	.159	.316	.
		N	18	18	18	18
	Zakat Perusahaan	Correlation Coefficient	.487*	.334	.575**	1.000
		Sig. (1-tailed)	.020	.088	.006	.
		N	18	18	18	18
	Harga Saham (TR)	Correlation Coefficient	.521*	.608**	.690**	1.000
		Sig. (1-tailed)	.013	.004	.001	.
		N	18	18	18	18

*. Correlation is significant at the 0.05 level (1-tailed).

**. Correlation is significant at the 0.01 level (1-tailed).

Uji Spearman Rank Malaysia

Correlations						
		ROA	EPS	NPM	DER	Zakat Perusahaan
Spearman's rho	ROA	Correlation Coefficient	1.000	.032	-.259	.457
		Sig. (1-tailed)	.	.461	.208	.068
		N	12	12	12	12
EPS		Correlation Coefficient	.032	1.000	.259	.301
		Sig. (1-tailed)	.461	.	.208	.171
		N	12	12	12	12
NPM		Correlation Coefficient	-.259	.259	1.000	-.239
		Sig. (1-tailed)	.208	.208	.	.228
		N	12	12	12	12
DER		Correlation Coefficient	.457	.301	-.239	1.000
		Sig. (1-tailed)	.068	.171	.228	.
		N	12	12	12	12
Zakat Perusahaan		Correlation Coefficient	.316	-.342	-.319	-.236
		Sig. (1-tailed)	.159	.138	.156	.231
		N	12	12	12	12
Harga Saham (TR)		Correlation Coefficient	-.235	-.402	-.123	-.271
		Sig. (1-tailed)	.231	.098	.352	.197
		N	12	12	12	12



Lampiran 2. Tabulasi Data

No	Perusahaan	Tahun	Harga Saham (Y)	ROA (X1)	EPS (X2)	NPM (X3)	DER (X4)	ZAKAT PERUSAHAAN (X5)	Dummy BTPS	Dummy PNBS	Dummy BIMB	Dummy MBSB	Dummy 2020	Dummy 2021	Dummy 2022	Dummy 2023	Dummy 2024
1	BRIS	2019	540	1.44	87.62	43	41	2,921,625,000	0	0	0	0	0	0	0	0	
2		2020	2,250	0.7	95.45	34.2	96	75,130,000,000	0	0	0	0	1	0	0	0	
3		2021	2,210	1.61	74.4	23.7	39	95,000,000,000	0	0	0	0	0	1	0	0	
4		2022	3,000	1.98	93.22	24.08	7	137,000,000,000	0	0	0	0	0	1	0	0	
5		2023	2,310	1.35	92	22.8	22	75,250,000,000	0	0	0	0	0	0	1	0	
6		2024	2,730	1.49	153	24.14	52	82,000,000,000	0	0	0	0	0	0	0	1	
7	BTPS	2019	1,350	1.21	144	22.7	1	35,000,000,000	1	0	0	0	0	0	0	0	
8		2020	1,995	1.54	154	23.99	18	36,753,550,000	1	0	0	0	1	0	0	0	
9		2021	3,970	1.53	190	34.06	2	36,753,550,000	1	0	0	0	0	1	0	0	
10		2022	3,300	1.84	134	30.7	52	56,750,000,000	1	0	0	0	0	0	1	0	
11		2023	1,690	1.54	120	30.7	44	36,753,500,000	1	0	0	0	0	0	1	0	
12		2024	1,260	1.49	119	20.4	2	33,825,000,000	1	0	0	0	0	0	0	1	
13	PNBS	2019	500	1.1	92	18	1	330,000,000	0	1	0	0	0	0	0	0	
14		2020	107	1.2	90	15	63	132,750,000	0	1	0	0	1	0	0	0	
15		2021	620	1.5	95	16	1	1,240,000,000	0	1	0	0	0	1	0	0	
16		2022	540	1.69	86.52	15.07	32	6,345,000,000	0	1	0	0	0	1	0	0	
17		2023	540	1.41	66.37	13.6	52	6,205,250,000	0	1	0	0	0	0	1	0	
18		2024	500	0.53	82.31	6.67	48	2,610,000,000	0	1	0	0	0	0	0	1	
19	BIMB	2019	11,419	1.02	132	12.24	82	63,740,531,904	0	0	1	0	0	0	0	0	
20		2020	12,413	0.76	141	21.9	24	62,148,610,272	0	0	1	0	1	0	0	0	
21		2021	2,271	0.66	170	20.92	78	61,617,500,000	0	0	1	0	0	1	0	0	
22		2022	7,840	0.58	193	21.92	32	63,350,775,000	0	0	1	0	0	0	1	0	
23		2023	7,884	0.83	192	23.9	69	67,214,610,000	0	0	1	0	0	0	1	0	
24		2024	8,103	0.58	127	24	22	69,079,000,000	0	0	1	0	0	0	0	1	
25	MBSB	2019	2,115	1.42	130	7.5	43	75,756,104,735	0	0	0	1	0	0	0	0	
26		2020	2,313	0.55	133	19.6	64	36,099,016,780	0	0	0	1	1	0	0	0	
27		2021	2,108	0.92	187	32.9	72	53,995,400,000	0	0	0	1	0	1	0	0	
28		2022	2,108	0.88	217	16.4	81	53,995,400,000	0	0	0	1	0	0	1	0	
29		2023	1,598	0.81	187	28.9	43	47,576,200,000	0	0	0	1	0	0	1	0	
30		2024	2,550	0.69	163	31.2	69	49,835,500,000	0	0	0	1	0	0	0	1	

Lampiran 3. Riwayat Hidup Penulis

RIWAYAT HIDUP PENULIS

Penulis dilahirkan di Purwokerto pada tanggal 22 November 2001 dari pasangan Bapak Hariyono Saptiawan dan Ibu Wulandari dengan nama lengkap Wanda Putri Ramadhani. Penulis mengawali pendidikan menengah di SMA Al Irsyad Al Islamiyyah Purwokerto. Sejak sekolah, Penulis sudah menunjukkan ketertarikan yang besar di bidang akademik, terutama dalam ilmu ekonomi dan akuntansi.

Setelah lulus dari SMA, Penulis melanjutkan pendidikan tinggi di Fakultas Ekonomi dan Bisnis (FEB), Universitas Jenderal Soedirman (UNSOED), pada Program Studi Akuntansi. Setelah menyelesaikan Program Sarjana Akuntansi, Penulis melanjutkan pendidikan ke jenjang Magister Akuntansi di Universitas Jenderal Soedirman (UNSOED).

Penulis aktif dalam berbagai kegiatan organisasi seperti *Postgraduate Accounting Student Associate* (PASA) dan menjabat sebagai Sekretaris. Selain itu, Penulis pernah berpartisipasi sebagai pendamping mentor dalam pelatihan praktik akuntansi yang diselenggarakan oleh Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) dan Bank Indonesia (BI). Penulis membantu peserta pelatihan dengan memberikan bimbingan serta mengembangkan kemampuan praktis dalam bidang akuntansi dan pelaporan keuangan.

Penulis juga aktif berkontribusi dalam penulisan artikel ilmiah yang telah dipublikasikan dalam berbagai jurnal nasional dan internasional. Artikel-artikel ini meliputi topik-topik yang berhubungan dengan akuntansi, ekonomi, dan keuangan, yang sebagian besar merupakan hasil dari penelitian yang dilakukan bersama dosen dan rekan-rekan se-fakultas.

Selain peran di organisasi dan kegiatan akademik, Penulis juga memiliki pengalaman bekerja sebagai *Research Assistant* dan *Lecturer Assistant*, di mana ia membantu dosen dalam penyusunan materi perkuliahan, riset akademik, serta memberikan bimbingan kepada mahasiswa tingkat bawah. Pengalaman ini memperkaya kemampuan Penulis dalam bidang riset, pengelolaan data, serta pengajaran.