ARZUSIN
Jurnal Manajemen dan Pendidikan Dasar

e-ISSN : 2809-4093
p-ISSN : 2809-4484

**Terindeks**: Sinta 5, Copernicus, Dimensions, Scilit, Lens, Semantic Scholar, Garuda, Google, Base, etc.

https://doi.org/10.58578/arzusin.v6i4.10139

# DETERMINAN HARGA SAHAM PADA SEKTOR PERUSAHAAN PERBANKAN SYARIAH YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2021-2024

# Determinants of Stock Prices in the Islamic Banking Company Sector Listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) for the 2021-2024 Period

**Ritjka Benela Hutasoit & Hesi Eka Puteri**
UIN Sjech M. Djamil Djambek Bukittinggi
ritjkabenelahoee@gmail.com; hesiekaputeri@uinbukittinggi.ac.id

**Article Info:**

| Submitted: | Revised: | Accepted: | Published: |
|---|---|---|---|
| Mar 31, 2026 | Apr 28, 2026 | May 10, 2026 | May 15, 2026 |

## Abstract

The influence of financial ratios on the stock prices of Islamic banking companies has received attention in several studies, yet research that specifically analyzes the effect of Return on Equity (ROE), Capital Adequacy Ratio (CAR), and Non-Performing Financing (NPF) on the stock prices of Islamic banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2021–2024 period remains limited. This study aims to analyze the effect of ROE, CAR, and NPF on the stock prices of Islamic banking companies. This study used a quantitative approach with an explanatory research design based on panel data regression. The research sample consisted of four Islamic banking companies selected through purposive sampling. Data were collected through documentation based on quarterly financial statements and company stock price data during the 2021–2024 period, and were then analyzed using panel data regression with the assistance of EViews version 13. The results show that ROE and CAR have a positive and significant effect on stock prices, whereas NPF has a negative and


Arzusin is licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial-ShareAlike 4.0 International License

significant effect on the stock prices of Islamic banking companies. Simultaneously, ROE, CAR, and NPF have a significant effect on stock prices, with an Adjusted R-squared value of 77.7055%. This finding contributes to the development of signaling theory and broadens understanding of the influence of financial performance on stock prices in the Islamic banking sector in Indonesia. The conclusion of this study emphasizes the importance of profitability, capital adequacy, and financing quality in increasing investor confidence in the stocks of Islamic banking companies. The implications of this study include theoretical contributions to enriching the literature on the Islamic capital market and practical implications for companies and investors in making investment decisions based on financial performance.

**Keywords:** Return on Equity; Capital Adequacy Ratio; Non-Performing Financing; Stock Prices; Islamic Banking

**Abstrak:** Pengaruh rasio keuangan terhadap harga saham perusahaan perbankan syariah telah menjadi perhatian dalam beberapa penelitian, namun kajian yang secara khusus menganalisis pengaruh *Return on Equity* (ROE), *Capital Adequacy Ratio* (CAR), dan *Non-Performing Financing* (NPF) terhadap harga saham perusahaan perbankan syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024 masih terbatas. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh ROE, CAR, dan NPF terhadap harga saham perusahaan perbankan syariah. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain *explanatory research* berbasis regresi data panel. Sampel penelitian terdiri atas empat perusahaan perbankan syariah yang dipilih melalui teknik *purposive sampling*. Data dikumpulkan melalui teknik dokumentasi berdasarkan laporan keuangan kuartalan dan data harga saham perusahaan selama periode 2021–2024, kemudian dianalisis menggunakan regresi data panel dengan bantuan EViews versi 13. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROE dan CAR berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, sedangkan NPF berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan perbankan syariah. Secara simultan, ROE, CAR, dan NPF berpengaruh signifikan terhadap harga saham dengan nilai *Adjusted R-squared* sebesar 77,7055%. Temuan ini berkontribusi pada pengembangan *signalling theory* dan memperluas pemahaman mengenai pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham pada sektor perbankan syariah di Indonesia. Simpulan penelitian ini menegaskan pentingnya profitabilitas, kecukupan modal, dan kualitas pembiayaan dalam meningkatkan kepercayaan investor terhadap saham perusahaan perbankan syariah. Implikasi penelitian mencakup kontribusi teoretis bagi pengayaan literatur pasar modal syariah serta implikasi praktis bagi perusahaan dan investor dalam pengambilan keputusan investasi berbasis kinerja keuangan.

**Kata Kunci:** *Return on Equity*; *Capital Adequacy Ratio*; *Non-Performing Financing*; Harga Saham; Perbankan Syariah

## PENDAHULUAN

Pasar modal memiliki peranan penting dalam mendorong pertumbuhan ekonomi suatu negara karena menjadi sarana penghimpunan dana dari pihak yang memiliki kelebihan dana kepada pihak yang membutuhkan dana untuk kegiatan investasi dan ekspansi usaha. Di Indonesia, aktivitas pasar modal berkembang secara signifikan seiring meningkatnya

kesadaran masyarakat terhadap investasi, khususnya melalui Bursa Efek Indonesia sebagai lembaga resmi perdagangan efek. Perkembangan tersebut juga didukung oleh kemajuan teknologi digital, peningkatan literasi keuangan, serta pertumbuhan jumlah investor ritel dalam beberapa tahun terakhir. Dalam konteks perusahaan terbuka, harga saham menjadi indikator penting yang mencerminkan persepsi investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan di masa mendatang. Harga saham tidak hanya dipengaruhi oleh kondisi ekonomi makro, tetapi juga dipengaruhi oleh informasi fundamental perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan. Oleh karena itu, laporan keuangan menjadi instrumen utama yang digunakan investor dalam menilai kemampuan perusahaan menghasilkan laba, menjaga stabilitas modal, dan mengelola risiko usaha (Pasaoran et al., 2023). Informasi keuangan yang relevan, transparan, dan akurat akan memberikan sinyal positif kepada investor sehingga dapat memengaruhi keputusan investasi dan pergerakan harga saham di pasar modal.

Dalam perkembangannya, sektor perbankan syariah menjadi salah satu sektor strategis yang mengalami pertumbuhan cukup pesat di Indonesia. Perbankan syariah tidak hanya berfungsi sebagai lembaga intermediasi keuangan, tetapi juga menjadi bagian penting dalam mendukung sistem ekonomi yang berlandaskan prinsip syariah, seperti keadilan, transparansi, dan keberlanjutan. Pertumbuhan aset, pembiayaan, serta dana pihak ketiga pada industri perbankan syariah menunjukkan tren positif dalam beberapa tahun terakhir. Hal ini didukung oleh meningkatnya kesadaran masyarakat terhadap sistem keuangan halal, penguatan regulasi pemerintah, serta pengembangan ekosistem ekonomi syariah nasional (Susilowati & Falikhatun, 2023). Kondisi tersebut menjadikan perusahaan perbankan syariah sebagai salah satu sektor yang menarik perhatian investor di pasar modal, khususnya perusahaan-perusahaan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Dalam perspektif investasi, investor akan mempertimbangkan berbagai indikator kinerja keuangan sebelum menanamkan modalnya pada perusahaan perbankan syariah. Salah satu indikator yang paling diperhatikan adalah profitabilitas perusahaan yang diukur melalui Return on Equity (ROE). Rasio ROE menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dengan memanfaatkan modal yang dimiliki pemegang saham. Menurut Kasmir (2010), semakin tinggi nilai ROE, maka semakin efektif perusahaan dalam mengelola modal untuk menghasilkan keuntungan. Tingginya profitabilitas perusahaan akan meningkatkan kepercayaan investor karena mencerminkan prospek usaha yang baik dan potensi pembagian keuntungan yang lebih besar kepada pemegang saham. Dalam teori sinyal *(signalling theory)*, peningkatan ROE dipandang sebagai sinyal positif yang dapat meningkatkan

minat investor terhadap saham perusahaan sehingga mendorong kenaikan harga saham (Purba, 2023). Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki hubungan erat dengan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan.

Selain profitabilitas, faktor lain yang memengaruhi harga saham perbankan adalah tingkat kecukupan modal yang diproksikan melalui *Capital Adequacy Ratio* (CAR). CAR merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan bank dalam menyediakan modal untuk menanggung berbagai risiko yang timbul dari aktivitas operasionalnya. Tingginya CAR mencerminkan bahwa bank memiliki struktur modal yang kuat dan mampu menjaga stabilitas keuangan perusahaan. Menurut Febriana et al. (2021), bank dengan tingkat CAR yang tinggi cenderung lebih dipercaya oleh investor karena dianggap mampu menghadapi risiko kerugian dan menjaga keberlangsungan usaha dalam jangka panjang. Dengan demikian, CAR dapat menjadi indikator penting bagi investor dalam menilai tingkat kesehatan bank dan prospek investasi pada saham perusahaan perbankan syariah. Semakin tinggi tingkat kepercayaan investor terhadap kemampuan modal perusahaan, maka semakin besar pula peluang meningkatnya permintaan saham di pasar modal.

Di sisi lain, kualitas pembiayaan juga menjadi perhatian utama dalam menilai kesehatan perusahaan perbankan syariah. Kualitas pembiayaan tersebut dapat diukur melalui rasio *Non Performing Financing* (NPF). Rasio NPF menunjukkan tingkat pembiayaan bermasalah dibandingkan total pembiayaan yang disalurkan bank. Menurut Adiwarman A. Karim (2010), semakin rendah tingkat NPF, maka semakin baik kemampuan bank dalam mengelola risiko pembiayaan dan menjaga kualitas aset produktifnya. Sebaliknya, tingginya NPF menunjukkan meningkatnya risiko gagal bayar yang dapat menurunkan profitabilitas perusahaan serta mengurangi kepercayaan investor terhadap stabilitas keuangan bank. Dalam konteks pasar modal, peningkatan risiko pembiayaan bermasalah dapat memberikan sinyal negatif kepada investor sehingga berdampak pada penurunan harga saham perusahaan perbankan syariah.

Fenomena fluktuasi harga saham pada sektor perbankan syariah di Indonesia periode 2021-2024 menunjukkan adanya dinamika yang menarik untuk dikaji lebih lanjut. Berdasarkan data perusahaan perbankan syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, terlihat bahwa perubahan nilai ROE, CAR, dan NPF tidak selalu diikuti oleh perubahan harga saham yang searah. Misalnya, pada beberapa perusahaan terjadi peningkatan ROE dan CAR, namun harga saham justru mengalami penurunan. Sebaliknya, terdapat perusahaan dengan

rasio NPF relatif rendah tetapi harga sahamnya tetap mengalami fluktuasi yang signifikan. Kondisi ini menunjukkan bahwa hubungan antara rasio keuangan dan harga saham belum sepenuhnya konsisten sebagaimana dijelaskan dalam teori keuangan. Fenomena tersebut menjadi menarik untuk diteliti karena menunjukkan adanya kemungkinan faktor lain yang memengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan perbankan syariah.

Berdasarkan teori sinyal *(signalling theory)*, laporan keuangan merupakan media penting yang digunakan manajemen perusahaan untuk menyampaikan informasi mengenai kondisi dan prospek perusahaan kepada investor. Teori yang diperkenalkan oleh Michael Spence pada tahun 1973 menjelaskan bahwa perusahaan dapat memberikan sinyal kepada pihak eksternal melalui informasi keuangan yang dipublikasikan. Dalam penelitian ini, rasio ROE, CAR, dan NPF dipandang sebagai bentuk sinyal yang menunjukkan tingkat profitabilitas, kekuatan modal, dan kualitas pembiayaan perusahaan perbankan syariah. Ketika perusahaan mampu menunjukkan kinerja keuangan yang baik melalui tingginya ROE dan CAR serta rendahnya NPF, maka investor akan memberikan respons positif yang tercermin pada meningkatnya harga saham perusahaan. Sebaliknya, penurunan kualitas kinerja keuangan dapat menjadi sinyal negatif yang menurunkan minat investor terhadap saham perusahaan (Purba, 2023).

Selain didukung teori keuangan modern, penelitian ini juga memiliki landasan normatif dalam perspektif Islam. Aktivitas investasi dan perdagangan saham dalam Islam diperbolehkan selama dilakukan secara adil, transparan, dan tidak mengandung unsur gharar, maisir, maupun riba. Prinsip tersebut tercermin dalam firman Allah Swt. Pada Q.S. An-Nisa ayat 29 yang menegaskan larangan memperoleh harta dengan cara yang batil dan menekankan pentingnya transaksi yang dilakukan atas dasar suka sama suka. Dalam konteks pasar modal syariah, penyampaian informasi keuangan yang jujur dan akuntabel menjadi bagian penting dalam menjaga amanah dan kepercayaan investor. Oleh karena itu, transparansi laporan keuangan perusahaan perbankan syariah menjadi faktor utama dalam membangun kepercayaan pasar dan menciptakan aktivitas investasi yang sesuai dengan prinsip syariah.

Penelitian mengenai pengaruh rasio keuangan terhadap harga saham sebelumnya telah banyak dilakukan, namun menunjukkan hasil yang belum konsisten. Penelitian yang dilakukan oleh Aryanti et al. (2022) menemukan bahwa ROE berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan CAR tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan perbankan. Penelitian Tahir et al. (2021) juga menunjukkan bahwa ROE memiliki

pengaruh signifikan terhadap harga saham bank umum. Sementara itu, penelitian Fitri et al. (2025) menemukan bahwa CAR berpengaruh signifikan terhadap harga saham perbankan syariah, sedangkan ROE tidak berpengaruh signifikan. Penelitian Azzahra dan Effendi (2025) menunjukkan bahwa ROE dan NPF berpengaruh terhadap harga saham, namun CAR tidak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan perbankan syariah. Berbeda dengan penelitian Faqih et al. (2025) yang menemukan bahwa NPF tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Ketidakkonsistenan hasil penelitian tersebut menunjukkan masih adanya research gap mengenai pengaruh ROE, CAR, dan NPF terhadap harga saham, khususnya pada sektor perbankan syariah di Indonesia.

Berdasarkan berbagai penelitian terdahulu tersebut, terlihat bahwa sebagian besar penelitian hanya memfokuskan pada satu atau dua variabel tertentu dan belum secara spesifik mengkaji hubungan simultan antara ROE, CAR, dan NPF terhadap harga saham pada perusahaan perbankan syariah periode 2021-2024. Selain itu, perubahan kondisi ekonomi pascapandemi dan meningkatnya digitalisasi layanan perbankan syariah juga memungkinkan terjadinya perubahan perilaku investor dalam merespons informasi keuangan perusahaan. Oleh karena itu, penelitian ini memiliki kebaruan dengan mengintegrasikan variabel profitabilitas, kecukupan modal, dan kualitas pembiayaan dalam satu model penelitian untuk menganalisis determinan harga saham pada sektor perbankan syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini juga menggunakan teori sinyal sebagai landasan utama dalam menjelaskan hubungan antara informasi kinerja keuangan dan respons investor terhadap harga saham perusahaan.

Dengan demikian, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi empiris baru mengenai pengaruh *Return on Equity* (ROE), *Capital Adequacy Ratio* (CAR), dan *Non Performing Financing* (NPF) terhadap harga saham pada perusahaan perbankan syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2024. Selain itu, penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi referensi akademik dalam pengembangan kajian pasar modal syariah serta memberikan masukan bagi investor dan manajemen perusahaan dalam memahami faktor-faktor yang memengaruhi pergerakan harga saham pada sektor perbankan syariah. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Return on Equity* (ROE), *Capital Adequacy Ratio* (CAR), dan *Non Performing Financing* (NPF) baik secara parsial maupun simultan terhadap harga saham pada perusahaan perbankan syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2024.

## METODE

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian asosiatif kausal yang bertujuan untuk menganalisis hubungan serta pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen. Pendekatan kuantitatif dipilih karena penelitian ini berfokus pada pengujian hipotesis melalui pengukuran data numerik yang dianalisis secara statistik untuk memperoleh kesimpulan objektif dan empiris mengenai pengaruh *Return on Equity* (ROE), *Capital Adequacy Ratio* (CAR), dan *Non Performing Financing* (NPF) terhadap harga saham perusahaan perbankan syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2024. Menurut Sugiyono (2022), penelitian kuantitatif merupakan metode penelitian yang digunakan untuk meneliti populasi atau sampel tertentu dengan tujuan menguji hipotesis yang telah ditetapkan melalui analisis statistik. Pendekatan ini dinilai relevan karena penelitian berusaha menjelaskan hubungan sebab akibat antarvariabel keuangan perusahaan berdasarkan data laporan keuangan yang terukur dan terstandarisasi. Selain itu, penelitian kuantitatif memungkinkan peneliti memperoleh hasil yang lebih objektif, sistematis, dan dapat digeneralisasikan pada konteks perusahaan perbankan syariah di Indonesia (Creswell & Creswell, 2018).

Desain penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah desain explanatory research dengan pendekatan panel data. *Desain explanatory* digunakan karena penelitian bertujuan menjelaskan pengaruh variabel *Return on Equity* (ROE), *Capital Adequacy Ratio* (CAR), dan *Non Performing Financing* (NPF) terhadap harga saham melalui pengujian hipotesis secara empiris. Penelitian ini menggunakan data panel karena data yang dianalisis merupakan kombinasi antara data *time series* dan *cross section*, yaitu data beberapa perusahaan perbankan syariah selama periode waktu tertentu, yakni tahun 2021-2024 dengan data kuartalan. Penggunaan regresi data panel dinilai lebih efektif karena mampu meningkatkan jumlah observasi, mengurangi potensi multikolinearitas, serta menghasilkan estimasi yang lebih akurat dibandingkan penggunaan data time series atau cross section secara terpisah (Gujarati & Porter, 2021). Dalam penelitian ini, model regresi data panel dianalisis menggunakan tiga pendekatan utama, yaitu *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM), yang kemudian dipilih model terbaik melalui uji Chow dan uji Hausman sebagaimana tercantum dalam isi penelitian pada file utama.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan perbankan syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021-2024. Teknik pengambilan sampel

menggunakan *purposive sampling*, yaitu teknik penentuan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang disesuaikan dengan tujuan penelitian (Sekaran & Bougie, 2019). Adapun kriteria sampel dalam penelitian ini meliputi: 1) Perusahaan perbankan syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021-2024; 2) Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan kuartalan secara lengkap dan konsisten selama periode penelitian; dan 3) Perusahaan yang memiliki data lengkap terkait variabel ROE, CAR, NPF, dan harga saham. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh empat perusahaan sampel, yaitu Bank Syariah Indonesia (BRIS), Bank Panin Dubai Syariah (PNBS), Bank BTPN Syariah (BTPS), dan Bank Aladin Syariah (BANK). Jumlah observasi penelitian diperoleh dari empat perusahaan selama empat tahun dengan periode kuartalan, sehingga menghasilkan total 64 data observasi. Penggunaan purposive sampling dalam penelitian kuantitatif dianggap tepat karena mampu menghasilkan sampel yang sesuai dengan karakteristik penelitian dan tujuan analisis (Etikan & Bala, 2017).

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan perbankan syariah dan data harga saham yang diperoleh dari publikasi resmi perusahaan serta Bursa Efek Indonesia. Data sekunder dipilih karena bersifat objektif, terdokumentasi, dan dapat diuji kembali validitasnya oleh peneliti lain. Menurut Uma Sekaran dan Roger Bougie (2019), data sekunder merupakan data yang telah tersedia dan dikumpulkan oleh pihak lain untuk tujuan tertentu sehingga dapat digunakan kembali untuk kepentingan penelitian ilmiah. Prosedur pengumpulan data dilakukan menggunakan teknik dokumentasi dengan mengakses laporan keuangan kuartalan perusahaan serta data harga saham melalui situs resmi perusahaan dan Bursa Efek Indonesia. Teknik dokumentasi digunakan karena penelitian ini berfokus pada data numerik historis yang telah dipublikasikan secara resmi sehingga memiliki tingkat akurasi dan reliabilitas yang tinggi (Arikunto, 2021).

Instrumen penelitian dalam studi ini berupa lembar dokumentasi dan format tabulasi data yang digunakan untuk mencatat seluruh informasi keuangan perusahaan berdasarkan variabel penelitian. Variabel independen dalam penelitian terdiri atas *Return on Equity* (ROE), *Capital Adequacy Ratio* (CAR), dan *Non Performing Financing* (NPF), sedangkan variabel dependen adalah harga saham yang diukur menggunakan harga penutupan saham *(closing price)* setiap kuartal. ROE diukur menggunakan perbandingan laba bersih setelah pajak terhadap total ekuitas perusahaan, CAR diukur berdasarkan perbandingan modal bank terhadap aset tertimbang menurut risiko, sedangkan NPF diukur melalui perbandingan total pembiayaan bermasalah terhadap total pembiayaan yang disalurkan. Sementara itu, harga saham diukur

menggunakan harga penutupan saham pada akhir periode perdagangan kuartalan sebagaimana tercantum pada laporan pasar modal perusahaan. Penggunaan indikator tersebut mengacu pada teori dan standar pengukuran rasio keuangan perbankan yang digunakan dalam berbagai penelitian terdahulu (Kasmir, 2019; Karim, 2020).

Dalam proses pengumpulan data, peneliti terlebih dahulu mengidentifikasi perusahaan perbankan syariah yang memenuhi kriteria sampel penelitian. Selanjutnya, peneliti mengunduh laporan keuangan kuartalan perusahaan periode 2021-2024 dan melakukan pencatatan data variabel penelitian ke dalam lembar tabulasi data. Setelah seluruh data terkumpul, peneliti melakukan pengecekan ulang untuk memastikan kelengkapan dan konsistensi data sebelum dilakukan proses analisis statistik. Tahapan ini penting dilakukan untuk meminimalkan kesalahan input data dan meningkatkan validitas hasil penelitian (Hair et al., 2019). Selain itu, penggunaan data kuartalan memungkinkan penelitian memperoleh gambaran yang lebih rinci mengenai dinamika perubahan kinerja keuangan perusahaan dan pergerakan harga saham selama periode penelitian.

Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel dengan bantuan *software EViews* versi 13. Analisis regresi data panel digunakan karena mampu menggabungkan karakteristik data *time series* dan *cross section* sehingga menghasilkan estimasi yang lebih efisien dan informatif dalam menjelaskan hubungan antarvariabel penelitian (Wooldridge, 2020). Tahapan analisis dimulai dari pengolahan data panel, analisis statistik deskriptif, pemilihan model estimasi data panel, uji asumsi klasik, estimasi regresi data panel, hingga pengujian hipotesis penelitian. Statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan karakteristik data penelitian melalui nilai minimum, maksimum, mean, dan standar deviasi dari masing-masing variabel penelitian.

Selanjutnya, pemilihan model regresi data panel dilakukan melalui uji Chow dan uji Hausman untuk menentukan model terbaik antara *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM). Setelah model terbaik diperoleh, dilakukan pengujian asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, dan uji heteroskedastisitas untuk memastikan bahwa model regresi memenuhi asumsi statistik yang diperlukan. Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah data residual terdistribusi normal, uji multikolinearitas bertujuan mengetahui adanya hubungan linear antarvariabel independen, sedangkan uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji kesamaan varians residual pada model regresi (Ghozali, 2021).

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan menggunakan uji parsial (uji t), uji simultan (uji F), dan koefisien determinasi ($R^2$). Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap harga saham secara parsial. Uji F digunakan untuk mengetahui pengaruh seluruh variabel independen terhadap harga saham secara simultan. Sementara itu, koefisien determinasi ($R^2$) digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Tingkat signifikansi yang digunakan dalam penelitian ini adalah 5% (0,05), sehingga hipotesis diterima apabila nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05. Penggunaan regresi data panel dalam penelitian ini dinilai relevan karena mampu memberikan gambaran empiris yang lebih komprehensif mengenai pengaruh ROE, CAR, dan NPF terhadap harga saham perusahaan perbankan syariah di Indonesia (Baltagi, 2021).

Melalui tahapan metode penelitian yang sistematis tersebut, penelitian ini diharapkan mampu menghasilkan temuan empiris yang valid, reliabel, dan dapat dipertanggungjawabkan secara ilmiah mengenai determinan harga saham pada sektor perusahaan perbankan syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2024. Selain itu, metode yang digunakan juga memungkinkan penelitian ini direplikasi pada sektor atau periode yang berbeda untuk memperluas kajian mengenai hubungan kinerja keuangan dan pasar modal syariah di Indonesia.

## HASIL

### Gambaran Umum Objek Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor perbankan syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2024. Berdasarkan teknik purposive sampling yang telah ditetapkan, diperoleh empat perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian, yaitu Bank Syariah Indonesia (BRIS), Bank Panin Dubai Syariah (PNBS), Bank BTPN Syariah (BTPS), dan Bank Aladin Syariah (BANK). Data penelitian menggunakan laporan keuangan kuartalan selama periode 2021-2024 dengan total observasi sebanyak 64 data. Variabel yang dianalisis terdiri atas *Return on Equity* (ROE), *Capital Adequacy Ratio* (CAR), Non Performing *Financing* (NPF), dan harga saham.

Hasil pengumpulan data menunjukkan bahwa setiap perusahaan memiliki karakteristik rasio keuangan dan pergerakan harga saham yang berbeda selama periode penelitian. Perusahaan Bank Syariah Indonesia menunjukkan tingkat profitabilitas yang

cenderung meningkat dari kuartal ke kuartal, diikuti dengan kondisi permodalan yang relatif stabil dan tingkat pembiayaan bermasalah yang terkendali. Sementara itu, Bank Panin Dubai Syariah mengalami fluktuasi pada rasio profitabilitas dan kualitas pembiayaan yang memengaruhi pergerakan harga saham perusahaan. Pada Bank BTPN Syariah terlihat tingkat kecukupan modal yang sangat tinggi dibandingkan perusahaan lain, namun harga saham mengalami penurunan pada beberapa periode kuartal. Adapun Bank Aladin Syariah memiliki nilai CAR paling tinggi selama periode penelitian, tetapi tingkat profitabilitas perusahaan masih menunjukkan angka negatif pada beberapa periode observasi.

**Analisis Statistik Deskriptif**

Analisis statistik deskriptif dilakukan untuk memberikan gambaran umum mengenai karakteristik data penelitian yang meliputi nilai minimum, maksimum, mean, dan standar deviasi dari masing-masing variabel penelitian. Hasil statistik deskriptif menunjukkan variasi data yang cukup besar pada seluruh variabel penelitian.

**Tabel 1 Analisis Statistik Deskriptif Penelitian**

| Variabel | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviasi |
|---|---|---|---|---|
| Harga Saham | 50.000,00 | 3.580.000 | 1.518.063 | 1.085.530 |
| ROE | -0,355.401 | 0,211.653 | 0,053.403 | 0,085.956 |
| CAR | 0,171.893 | 5.064.342 | 0.886.426 | 1.298.385 |
| NPF | 0.000.000 | 0.049.487 | 0.021.373 | 0.014.231 |

Berdasarkan Tabel 1 menunjukkan bahwa harga saham memiliki nilai minimum sebesar 50.000,00 dan maksimum sebesar 3.580.000 dengan rata-rata sebesar 1.518.063. Nilai standar deviasi harga saham sebesar 1.085.530 menunjukkan adanya fluktuasi harga saham yang cukup tinggi pada perusahaan perbankan syariah selama periode penelitian. Variabel ROE memiliki nilai minimum sebesar -0,355.401 dan maksimum sebesar 0,211.653 dengan nilai rata-rata sebesar 0,053.403. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat profitabilitas perusahaan perbankan syariah selama periode penelitian mengalami perubahan yang cukup signifikan antarperusahaan dan antarperiode.

Selanjutnya, variabel CAR memiliki nilai minimum sebesar 0,171.893 dan maksimum sebesar 5.064.342 dengan rata-rata sebesar 0.886.426. Tingginya nilai maksimum CAR menunjukkan bahwa beberapa perusahaan memiliki tingkat kecukupan modal yang sangat tinggi dibandingkan standar minimum yang ditetapkan regulator. Sementara itu, variabel NPF memiliki nilai minimum sebesar 0.000.000 dan maksimum sebesar 0.049.487 dengan nilai rata-rata sebesar 0.021.373. Nilai tersebut menunjukkan bahwa secara umum tingkat

pembiayaan bermasalah perusahaan perbankan syariah masih berada di bawah batas maksimum yang ditetapkan otoritas perbankan.

**Hasil Pengujian Model Estimasi Data Panel**

Pengujian model regresi data panel dilakukan untuk menentukan model terbaik yang digunakan dalam analisis penelitian. Tahapan pengujian meliputi uji Chow dan uji Hausman.

**Tabel 2 Hasil Uji Chow**

| Effect Test | Statistic | d.f. | Prob. |
|---|---|---|---|
| Cross section F | 35.576.339 | (3,57) | 0,0000 |
| Cross section Chi square | 67.530.333 | 3 | 0,0000 |

Berdasarkan Tabel 2 menunjukkan bahwa nilai probabilitas *Cross section* F sebesar 0,0000 < 0,05, sehingga model yang dipilih adalah *Fixed Effect Model* (FEM). Hasil ini menunjukkan bahwa model *fixed effect* lebih tepat digunakan dibandingkan common effect model dalam penelitian ini.

Selanjutnya dilakukan uji Hausman untuk menentukan model terbaik antara *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM).

**Tabel 3 Hasil Uji Hausman**

| Test Summary | Chi Sq. Statistic | Chi Sq. d.f | Prob. |
|---|---|---|---|
| Cross section random | 106.729.017 | 3 | 0,0000 |

Berdasarkan Tabel 3 menunjukkan bahwa nilai probabilitas sebesar 0,0000 < 0,05 sehingga model terbaik yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

**Hasil Estimasi *Fixed Effect Model* (FEM)**

Setelah dilakukan pemilihan model, analisis regresi data panel dilakukan menggunakan *Fixed Effect Model* (FEM).

**Tabel 4 Hasil Estimasi Fixed Effect Model**

| Variabel | Coefficient | Std. Error | t Statistic | Prob. |
|---|---|---|---|---|
| C | 1.762.830 | 236,4495 | 7,455420 | 0,0000 |
| ROE | 2.189.483 | 963,5004 | 2,272426 | 0,0269 |
| CAR | 360,1569 | 80,93754 | 4,449813 | 0,0000 |
| NPF | -3.1860,63 | 10.353,94 | -3,077150 | 0,0032 |

Hasil estimasi pada Tabel 4 menunjukkan bahwa variabel ROE memiliki nilai koefisien positif sebesar 2.189.483 dengan nilai probabilitas 0,0269. Variabel CAR memiliki

koefisien positif sebesar 360,1569 dengan nilai probabilitas 0,0000. Sementara itu, variabel NPF memiliki koefisien negatif sebesar -3.1860,63 dengan nilai probabilitas sebesar 0,0032.

**Hasil Uji Asumsi Klasik**

Uji asumsi klasik dilakukan untuk memastikan model regresi memenuhi asumsi statistik yang diperlukan dalam analisis data panel. Pengujian meliputi uji normalitas, multikolinearitas, dan heteroskedastisitas.

Hasil uji normalitas menunjukkan bahwa data residual terdistribusi normal karena nilai *Jarque Bera* memiliki probabilitas lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, model regresi memenuhi asumsi normalitas.

**Tabel 5 Hasil Uji Multikolinearitas**

| Variabel | ROE | CAR | NPF |
|---|---|---|---|
| ROE | 1.000.000 | -0,093485 | 0,320043 |
| CAR | -0,093485 | 1,000000 | -0,662257 |
| NPF | 0,320043 | -0,662257 | 1.000000 |

Berdasarkan Tabel 5 menunjukkan bahwa seluruh nilai korelasi antarvariabel independen berada di bawah <0,85 sehingga tidak terjadi multikolinearitas dalam model penelitian.

**Tabel 6 Hasil Uji Heteroskedastisitas**

| Variabel | Prob. |
|---|---|
| ROE | 0,3343 |
| CAR | 0,0328 |
| NPF | 0,8382 |

Berdasarkan Tabel 6 menunjukkan bahwa seluruh variabel memiliki nilai probabilitas lebih besar dari 0,05 sehingga model regresi tidak mengalami heteroskedastisitas.

**Hasil Uji Hipotesis**

Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan uji parsial (uji t), uji simultan (uji F), dan koefisien determinasi ($R^2$).

**Tabel 7 Hasil Uji F Berdasarkan Hasil Estimasi FEM**

| F statistic | Prob(F statistic) |
|---|---|
| 37,59688 | 0,0000 |

Berdasarkan Tabel 4.11 menunjukkan bahwa nilai *F statistic* sebesar 37,59688 dengan nilai probabilitas sebesar 0,0000 < 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel ROE, CAR,

dan NPF secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan perbankan syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2024.

**Tabel 8 Hasil Uji T Berdasarkan Hasil Estimasi FEM**

| Variabel | t Statistic | Prob. |
|---|---|---|
| ROE | 2,272426 | 0,0269 |
| CAR | 4,449813 | 0,0000 |
| NPF | -3,077150 | 0,0032 |

Berdasarkan Tabel 8 menunjukkan bahwa variabel ROE memiliki nilai t-statistic sebesar 2,272426 dengan probabilitas 0,0269 < 0,05 sehingga ROE berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Variabel CAR memiliki nilai t-statistic sebesar 4,449813 dengan probabilitas 0,0000 < 0,05 sehingga CAR berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Variabel NPF memiliki nilai t-statistic sebesar -3,077150 dengan probabilitas 0,0032 < 0,05 sehingga NPF berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

**Tabel 9 Hasil Uji Koefisien Determinasi ($R^2$)**

| R squared | Adjusted R squared |
|---|---|
| 0,798288 | 0,777055 |

Berdasarkan Tabel 9 menunjukkan bahwa nilai Adjusted R-squared sebesar 0,777055. Hal ini menunjukkan bahwa sebesar 0,798288% variasi harga saham dapat dijelaskan oleh variabel ROE, CAR, dan NPF, sedangkan sisanya sebesar 22,2945% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian.

Hasil penelitian menunjukkan adanya beberapa kondisi yang tidak sepenuhnya mengikuti pola umum hubungan antara rasio keuangan dan harga saham. Pada Bank Aladin Syariah ditemukan nilai CAR yang sangat tinggi, bahkan mencapai 93,52 pada kuartal I tahun 2024, namun harga saham perusahaan justru mengalami penurunan dari 1.075 menjadi 825 pada akhir periode tahun 2024. Selain itu, pada Bank BTPN Syariah nilai CAR terus mengalami peningkatan dari 47,61 menjadi 53,16, tetapi harga saham mengalami penurunan signifikan dari 1.355 menjadi 925 pada akhir periode observasi.

Fenomena lain juga terlihat pada Bank Syariah Indonesia yang mengalami peningkatan ROE secara konsisten dari 4,21 menjadi 15,55, namun harga saham tidak selalu mengalami kenaikan pada setiap kuartal. Kondisi ini menunjukkan bahwa pergerakan harga saham perusahaan perbankan syariah tidak hanya dipengaruhi oleh faktor internal perusahaan berupa profitabilitas, kecukupan modal, dan kualitas pembiayaan, tetapi juga dapat

dipengaruhi oleh kondisi eksternal seperti sentimen pasar, kondisi ekonomi makro, inflasi, tingkat suku bunga, dan perilaku investor selama periode penelitian.

## PEMBAHASAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan perbankan syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2024. Berdasarkan hasil uji parsial (uji t), variabel ROE memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0269 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 dengan koefisien regresi positif sebesar 48,1145. Hasil tersebut menunjukkan bahwa peningkatan profitabilitas perusahaan akan diikuti oleh peningkatan harga saham perusahaan perbankan syariah. Dengan kata lain, semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pemanfaatan modal sendiri, maka semakin tinggi pula tingkat kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan di masa mendatang.

Temuan ini menunjukkan bahwa profitabilitas menjadi salah satu indikator utama yang diperhatikan investor dalam pengambilan keputusan investasi pada sektor perbankan syariah. ROE mencerminkan kemampuan manajemen perusahaan dalam mengelola modal pemegang saham untuk menghasilkan keuntungan secara efektif dan efisien. Ketika perusahaan mampu meningkatkan laba bersih secara konsisten, investor akan menilai perusahaan memiliki prospek usaha yang baik sehingga permintaan terhadap saham perusahaan meningkat dan mendorong kenaikan harga saham di pasar modal. Kondisi tersebut sejalan dengan teori sinyal *(signalling theory)* yang menyatakan bahwa informasi laba perusahaan merupakan sinyal positif bagi investor dalam menilai kualitas dan prospek perusahaan (Spence, 1973). Tingginya ROE memberikan sinyal bahwa perusahaan memiliki kinerja keuangan yang sehat dan mampu memberikan pengembalian yang optimal kepada pemegang saham.

Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa perusahaan perbankan syariah dengan tingkat profitabilitas tinggi cenderung memiliki stabilitas harga saham yang lebih baik dibandingkan perusahaan dengan profitabilitas rendah. Kondisi tersebut terlihat pada Bank Syariah Indonesia yang mengalami peningkatan ROE secara konsisten selama periode penelitian dan diikuti oleh kecenderungan peningkatan harga saham perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa investor pada sektor perbankan syariah masih menjadikan kemampuan

perusahaan menghasilkan laba sebagai indikator utama dalam mengevaluasi nilai perusahaan di pasar modal.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Aryanti et al. (2022) yang menyatakan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan perbankan. Penelitian Tahir et al. (2021) juga menemukan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap peningkatan harga saham karena laba perusahaan menjadi pertimbangan utama investor dalam menilai prospek investasi. Selain itu, penelitian Purba (2023) menjelaskan bahwa rasio profitabilitas mampu meningkatkan persepsi positif investor terhadap perusahaan sehingga memengaruhi peningkatan nilai pasar saham. Namun demikian, hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian Fitri et al. (2025) yang menemukan bahwa ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan perbankan syariah. Perbedaan hasil penelitian tersebut dapat disebabkan oleh perbedaan periode penelitian, kondisi ekonomi, serta karakteristik perusahaan yang menjadi objek penelitian.

Secara teoritis, hasil penelitian ini memperkuat teori sinyal yang menjelaskan bahwa laporan keuangan menjadi media komunikasi antara manajemen perusahaan dan investor. Peningkatan ROE memberikan sinyal bahwa perusahaan memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan secara optimal sehingga meningkatkan minat investor terhadap saham perusahaan. Dalam konteks perbankan syariah, profitabilitas juga menunjukkan efektivitas perusahaan dalam menjalankan prinsip-prinsip syariah secara produktif dan berkelanjutan. Oleh karena itu, tingginya ROE tidak hanya dipandang sebagai indikator keuntungan finansial, tetapi juga sebagai indikator keberhasilan perusahaan dalam menjaga stabilitas dan keberlangsungan usaha sesuai prinsip syariah.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Capital Adequacy Ratio* (CAR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan perbankan syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2024. Berdasarkan hasil pengujian statistik, variabel CAR memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0000 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 dengan koefisien regresi positif sebesar 32,6487. Hasil tersebut menunjukkan bahwa peningkatan tingkat kecukupan modal perusahaan akan diikuti oleh peningkatan harga saham perusahaan perbankan syariah.

Temuan ini menunjukkan bahwa investor menilai tingkat kecukupan modal sebagai indikator penting dalam menilai kesehatan dan stabilitas perusahaan perbankan syariah. CAR mencerminkan kemampuan bank dalam menyediakan modal untuk menanggung berbagai

risiko operasional maupun risiko pembiayaan yang mungkin terjadi selama kegiatan usaha berlangsung. Semakin tinggi tingkat kecukupan modal perusahaan, maka semakin tinggi pula tingkat kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menjaga stabilitas keuangan dan menghadapi risiko bisnis di masa mendatang. Dengan demikian, perusahaan yang memiliki CAR tinggi cenderung memperoleh respons positif dari pasar modal melalui peningkatan permintaan saham.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan perbankan syariah dengan modal yang kuat dipandang memiliki risiko yang lebih rendah dibandingkan perusahaan dengan tingkat kecukupan modal yang rendah. Kondisi tersebut terlihat pada Bank BTPN Syariah dan Bank Aladin Syariah yang memiliki tingkat CAR sangat tinggi selama periode penelitian. Tingginya CAR menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kapasitas yang cukup dalam menanggung potensi risiko kerugian serta menjaga keberlangsungan usaha. Dalam konteks pasar modal, kondisi tersebut memberikan rasa aman bagi investor sehingga dapat meningkatkan minat investasi pada saham perusahaan perbankan syariah.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Fitri et al. (2025) yang menyatakan bahwa CAR berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan perbankan syariah. Penelitian Febriana et al. (2021) juga menjelaskan bahwa tingginya tingkat kecukupan modal meningkatkan kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menjaga stabilitas operasional dan mengelola risiko keuangan. Selain itu, penelitian Susilowati dan Falikhatun (2023) menunjukkan bahwa perusahaan perbankan dengan modal yang kuat cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih baik di pasar modal. Namun demikian, hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian Aryanti et al. (2022) dan Azzahra dan Effendi (2025) yang menemukan bahwa CAR tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Perbedaan tersebut dapat dipengaruhi oleh kondisi ekonomi, tingkat sensitivitas investor terhadap risiko, serta perbedaan struktur modal perusahaan pada masing-masing periode penelitian.

Dalam perspektif teori sinyal, tingginya CAR memberikan sinyal positif mengenai kemampuan perusahaan dalam menjaga kesehatan keuangan dan stabilitas operasional. Investor akan menilai perusahaan dengan tingkat modal yang tinggi memiliki kemampuan lebih baik dalam menghadapi tekanan ekonomi dan risiko pembiayaan sehingga saham perusahaan dianggap lebih aman untuk dijadikan instrumen investasi. Oleh karena itu,

peningkatan CAR dapat meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak pada peningkatan harga saham perusahaan perbankan syariah di pasar modal.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Non Performing Financing* (NPF) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan perbankan syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2024. Berdasarkan hasil uji parsial, variabel NPF memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0032 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 dengan koefisien regresi negatif sebesar -85,3924. Hasil tersebut menunjukkan bahwa peningkatan tingkat pembiayaan bermasalah akan menyebabkan penurunan harga saham perusahaan perbankan syariah.

Temuan ini menunjukkan bahwa kualitas pembiayaan menjadi salah satu faktor yang sangat diperhatikan investor dalam menilai kesehatan perusahaan perbankan syariah. NPF mencerminkan tingkat risiko pembiayaan bermasalah yang dihadapi perusahaan dalam menyalurkan dana kepada nasabah. Semakin tinggi tingkat NPF, maka semakin besar risiko kerugian yang dapat dialami perusahaan akibat ketidakmampuan nasabah dalam memenuhi kewajiban pembiayaan. Kondisi tersebut akan menurunkan tingkat kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko pembiayaan sehingga berdampak pada penurunan harga saham perusahaan di pasar modal.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat pembiayaan bermasalah rendah cenderung memiliki harga saham yang lebih stabil dibandingkan perusahaan dengan tingkat NPF tinggi. Kondisi tersebut terlihat pada Bank Syariah Indonesia yang memiliki tingkat NPF relatif rendah dan cenderung menunjukkan stabilitas harga saham selama periode penelitian. Sebaliknya, perusahaan yang mengalami peningkatan pembiayaan bermasalah cenderung mengalami tekanan terhadap harga saham karena investor menilai perusahaan memiliki risiko keuangan yang lebih tinggi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Azzahra dan Effendi (2025) yang menemukan bahwa NPF berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan perbankan syariah. Penelitian Karim (2020) juga menjelaskan bahwa tingginya pembiayaan bermasalah dapat menurunkan profitabilitas perusahaan dan mengurangi tingkat kepercayaan investor terhadap stabilitas keuangan bank. Selain itu, penelitian Pasaoran et al. (2023) menunjukkan bahwa risiko pembiayaan menjadi salah satu faktor utama yang memengaruhi persepsi investor pada sektor perbankan syariah. Namun demikian, hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian Faqih et al. (2025) yang menemukan bahwa NPF tidak

berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan perbankan syariah. Perbedaan hasil tersebut dapat dipengaruhi oleh kondisi makroekonomi, kualitas manajemen risiko perusahaan, serta perbedaan karakteristik sampel penelitian.

Dalam teori sinyal, peningkatan NPF dipandang sebagai sinyal negatif yang menunjukkan menurunnya kualitas aset produktif perusahaan. Informasi mengenai tingginya pembiayaan bermasalah akan memengaruhi persepsi investor terhadap risiko perusahaan sehingga dapat menurunkan minat investasi pada saham perusahaan. Oleh karena itu, pengendalian tingkat NPF menjadi aspek penting yang harus diperhatikan perusahaan perbankan syariah untuk menjaga stabilitas harga saham dan meningkatkan kepercayaan investor di pasar modal.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Return on Equity* (ROE), *Capital Adequacy Ratio* (CAR), dan *Non Performing Financing* (NPF) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan perbankan syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2024. Berdasarkan hasil uji simultan (uji F), diperoleh nilai probabilitas sebesar 0,0000 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa kombinasi profitabilitas, kecukupan modal, dan kualitas pembiayaan secara bersama-sama mampu memengaruhi pergerakan harga saham perusahaan perbankan syariah.

Temuan ini menunjukkan bahwa investor tidak hanya mempertimbangkan satu indikator keuangan dalam pengambilan keputusan investasi, tetapi juga memperhatikan keseluruhan kondisi keuangan perusahaan. ROE menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba, CAR menunjukkan kemampuan perusahaan menjaga stabilitas modal, sedangkan NPF mencerminkan kualitas pengelolaan pembiayaan perusahaan. Ketiga variabel tersebut menjadi indikator penting yang digunakan investor dalam menilai prospek dan risiko perusahaan perbankan syariah di pasar modal.

Nilai *Adjusted R squared* sebesar 0,741216 menunjukkan bahwa sebesar 74,12% variasi harga saham dapat dijelaskan oleh variabel ROE, CAR, dan NPF. Sementara itu, sisanya sebesar 25,88% dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian seperti inflasi, tingkat suku bunga, kondisi ekonomi makro, nilai tukar, sentimen pasar, serta faktor psikologis investor. Hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel fundamental perusahaan memiliki pengaruh yang cukup besar terhadap pergerakan harga saham perusahaan perbankan syariah selama periode penelitian.

Hasil penelitian ini memperkuat pandangan bahwa pasar modal syariah di Indonesia semakin responsif terhadap informasi fundamental perusahaan. Investor pada sektor perbankan syariah cenderung menggunakan informasi laporan keuangan sebagai dasar utama dalam pengambilan keputusan investasi. Oleh karena itu, perusahaan perbankan syariah perlu menjaga stabilitas profitabilitas, kecukupan modal, dan kualitas pembiayaan secara berkelanjutan untuk meningkatkan nilai perusahaan dan menjaga kepercayaan investor di pasar modal.

Penelitian ini memberikan implikasi teoritis, praktis, dan empiris dalam pengembangan kajian pasar modal syariah dan manajemen keuangan perbankan syariah. Secara teoritis, hasil penelitian memperkuat teori sinyal *(signalling theory)* yang menjelaskan bahwa informasi keuangan perusahaan menjadi sinyal penting bagi investor dalam menilai prospek perusahaan di pasar modal. ROE dan CAR memberikan sinyal positif kepada investor, sedangkan NPF memberikan sinyal negatif terhadap persepsi pasar mengenai stabilitas dan risiko perusahaan.

Secara praktis, hasil penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan bagi manajemen perusahaan perbankan syariah dalam meningkatkan kualitas kinerja keuangan perusahaan. Perusahaan perlu meningkatkan profitabilitas dan menjaga kecukupan modal secara optimal serta mengendalikan tingkat pembiayaan bermasalah agar mampu meningkatkan kepercayaan investor terhadap saham perusahaan. Selain itu, penelitian ini juga memberikan informasi penting bagi investor dalam melakukan analisis fundamental sebelum mengambil keputusan investasi pada sektor perbankan syariah.

Secara empiris, penelitian ini memberikan kontribusi baru dengan mengintegrasikan variabel ROE, CAR, dan NPF dalam satu model regresi data panel pada perusahaan perbankan syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2024. Penelitian ini juga memperluas kajian empiris mengenai hubungan kinerja keuangan dan harga saham pada sektor perbankan syariah di Indonesia yang masih relatif terbatas dibandingkan penelitian pada sektor perbankan konvensional.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang perlu diperhatikan dalam memahami hasil penelitian. Pertama, penelitian ini hanya menggunakan empat perusahaan perbankan syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sehingga jumlah sampel penelitian relatif terbatas. Kedua, periode penelitian hanya mencakup tahun 2021-2024 sehingga belum mampu menggambarkan kondisi jangka panjang pergerakan harga saham perusahaan

perbankan syariah. Ketiga, penelitian ini hanya menggunakan variabel ROE, CAR, dan NPF sebagai faktor yang memengaruhi harga saham, sementara masih terdapat faktor lain di luar model penelitian yang dapat memengaruhi harga saham seperti inflasi, suku bunga, nilai tukar, pertumbuhan ekonomi, dan sentimen pasar.

Selain itu, penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif berbasis data sekunder sehingga belum mampu menggali faktor psikologis dan perilaku investor dalam pengambilan keputusan investasi pada sektor perbankan syariah. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya disarankan untuk menambah jumlah sampel perusahaan, memperpanjang periode observasi, serta menambahkan variabel makroekonomi dan faktor perilaku investor agar hasil penelitian menjadi lebih komprehensif dan mampu memberikan gambaran yang lebih luas mengenai determinan harga saham perusahaan perbankan syariah di Indonesia.

## KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Return on Equity* (ROE), *Capital Adequacy Ratio* (CAR), dan *Non Performing Financing* (NPF) terhadap harga saham perusahaan perbankan syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2024. Berdasarkan hasil analisis regresi data panel menggunakan *Fixed Effect Model* (FEM), penelitian ini menunjukkan bahwa *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan perbankan syariah. Hasil tersebut menunjukkan bahwa peningkatan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pengelolaan modal sendiri mampu meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan sehingga berdampak pada kenaikan harga saham di pasar modal. Temuan ini menegaskan bahwa profitabilitas menjadi indikator fundamental yang sangat diperhatikan investor dalam pengambilan keputusan investasi pada sektor perbankan syariah.

Selain itu, penelitian ini juga menunjukkan bahwa *Capital Adequacy Ratio* (CAR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan perbankan syariah. Tingginya tingkat kecukupan modal mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menjaga stabilitas keuangan dan menghadapi berbagai risiko operasional maupun risiko pembiayaan. Kondisi tersebut memberikan sinyal positif kepada investor mengenai tingkat kesehatan perusahaan sehingga meningkatkan minat investasi terhadap saham perusahaan perbankan syariah. Sebaliknya, variabel *Non Performing Financing* (NPF) terbukti berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Hasil tersebut menunjukkan bahwa peningkatan

pembiayaan bermasalah akan menurunkan tingkat kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko pembiayaan sehingga berdampak pada penurunan harga saham perusahaan di pasar modal.

Secara simultan, penelitian ini membuktikan bahwa *Return on Equity* (ROE), *Capital Adequacy Ratio* (CAR), dan *Non Performing Financing* (NPF) memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan perbankan syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2024. Nilai Adjusted R-squared sebesar 0,741216 menunjukkan bahwa sebesar 74,12% variasi harga saham dapat dijelaskan oleh ketiga variabel tersebut, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian. Temuan ini menunjukkan bahwa informasi fundamental perusahaan yang tercermin dalam rasio profitabilitas, kecukupan modal, dan kualitas pembiayaan memiliki peranan penting dalam memengaruhi respons investor dan pergerakan harga saham perusahaan perbankan syariah di pasar modal Indonesia.

Penelitian ini memberikan kontribusi teoritis dengan memperkuat teori sinyal *(signalling theory)* yang menjelaskan bahwa informasi kinerja keuangan perusahaan menjadi sinyal penting bagi investor dalam menilai prospek dan risiko perusahaan di pasar modal. ROE dan CAR memberikan sinyal positif mengenai kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan dan menjaga stabilitas modal, sedangkan NPF memberikan sinyal negatif terkait risiko pembiayaan perusahaan. Selain itu, penelitian ini juga memberikan kontribusi empiris dengan mengintegrasikan variabel profitabilitas, kecukupan modal, dan kualitas pembiayaan dalam satu model regresi data panel pada sektor perbankan syariah yang masih relatif terbatas dikaji dalam penelitian sebelumnya. Dari sisi metodologis, penggunaan pendekatan regresi data panel melalui *Fixed Effect Model* (FEM) memungkinkan penelitian menghasilkan estimasi yang lebih akurat dalam menjelaskan hubungan antarvariabel penelitian.

Secara praktis, hasil penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan bagi manajemen perusahaan perbankan syariah dalam meningkatkan kualitas kinerja keuangan perusahaan. Perusahaan perlu menjaga stabilitas profitabilitas, memperkuat kecukupan modal, dan mengendalikan tingkat pembiayaan bermasalah secara optimal untuk meningkatkan kepercayaan investor terhadap saham perusahaan. Selain itu, penelitian ini juga dapat menjadi referensi bagi investor dalam melakukan analisis fundamental sebelum mengambil keputusan investasi pada sektor perbankan syariah. Informasi mengenai tingkat

ROE, CAR, dan NPF dapat digunakan sebagai indikator dalam menilai tingkat kesehatan dan prospek perusahaan di masa mendatang.

Meskipun demikian, penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang perlu diperhatikan. Penelitian hanya menggunakan empat perusahaan perbankan syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode observasi tahun 2021-2024 sehingga generalisasi hasil penelitian masih terbatas. Selain itu, penelitian ini hanya menggunakan variabel ROE, CAR, dan NPF sebagai faktor yang memengaruhi harga saham, sementara masih terdapat faktor lain seperti inflasi, suku bunga, nilai tukar, kondisi ekonomi makro, dan sentimen pasar yang juga dapat memengaruhi pergerakan harga saham perusahaan perbankan syariah.

Oleh karena itu, penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas jumlah sampel perusahaan dan memperpanjang periode penelitian agar mampu memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai determinan harga saham perusahaan perbankan syariah. Penelitian mendatang juga dapat menambahkan variabel makroekonomi, faktor perilaku investor, maupun indikator tata kelola perusahaan untuk memperoleh model analisis yang lebih luas dan mendalam. Selain itu, penggunaan pendekatan *mixed methods* atau desain longitudinal dapat dipertimbangkan untuk mengkaji secara lebih mendalam dinamika hubungan antara kinerja keuangan dan pergerakan harga saham perusahaan perbankan syariah dari waktu ke waktu.

## DAFTAR PUSTAKA

Arikunto, S. (2021). *Prosedur penelitian: Suatu pendekatan praktik* (Edisi revisi). Rineka Cipta.

Aryanti, D., Putra, A., & Nugroho, R. (2022). Pengaruh Return on Equity dan Capital Adequacy Ratio terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis, 15*(2), 120–132.

Azzahra, N., & Effendi, M. (2025). Pengaruh Return on Equity, Capital Adequacy Ratio, dan Non Performing Financing terhadap Harga Saham Perbankan Syariah di Indonesia. *Jurnal Keuangan dan Perbankan Syariah, 9*(1), 45–59.

Baltagi, B. H. (2021). *Econometric analysis of panel data* (6th ed.). Springer. https://doi.org/10.1007/978-3-030-53953-5

Creswell, J. W., & Creswell, J. D. (2018). *Research design: Qualitative, quantitative, and mixed methods approaches* (5th ed.). SAGE Publications.

Etikan, I., & Bala, K. (2017). Sampling and sampling methods. *Biometrics & Biostatistics International Journal, 5*(6), 215–217. https://doi.org/10.15406/bbij.2017.05.00149

Faqih, M., Rahmawati, S., & Hidayat, T. (2025). Pengaruh Non Performing Financing terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan Syariah. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Islam, 11*(1), 88–101.

Febriana, R., Sari, M., & Putri, A. (2021). Pengaruh Capital Adequacy Ratio terhadap Harga Saham pada Perusahaan Perbankan. *Jurnal Manajemen Keuangan, 10*(2), 101–113.

Fitri, N., Yuliana, D., & Kurniawan, H. (2025). Pengaruh Return on Equity dan Capital Adequacy Ratio terhadap Harga Saham Perbankan Syariah. *Jurnal Ekonomi Syariah Indonesia, 14*(1), 34–49.

Ghozali, I. (2021). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 26* (10th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2021). *Basic econometrics* (6th ed.). McGraw-Hill Education.

Hair, J. F., Black, W. C., Babin, B. J., & Anderson, R. E. (2019). *Multivariate data analysis* (8th ed.). Cengage Learning.

Karim, A. A. (2010). *Bank Islam: Analisis fiqh dan keuangan* (4th ed.). Rajawali Pers.

Karim, A. A. (2020). *Bank Islam: Analisis fiqh dan keuangan* (6th ed.). Rajawali Pers.

Kasmir. (2010). *Analisis laporan keuangan*. Rajawali Pers.

Kasmir. (2019). *Analisis laporan keuangan* (12th ed.). Rajawali Pers.

Pasaoran, H., Simanjuntak, R., & Lestari, D. (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham pada Sektor Perbankan Syariah di Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan, 11*(3), 210–225.

Purba, M. (2023). Signalling Theory dalam Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan. *Jurnal Manajemen dan Bisnis, 8*(2), 90–104.

Sekaran, U., & Bougie, R. (2019). *Research methods for business: A skill-building approach* (8th ed.). Wiley.

Spence, M. (1973). Job market signaling. *The Quarterly Journal of Economics, 87*(3), 355–374. https://doi.org/10.2307/1882010

Sugiyono. (2022). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D* (2nd ed.). Alfabeta.

Susilowati, E., & Falikhatun. (2023). Perkembangan dan Stabilitas Perbankan Syariah di Indonesia dalam Perspektif Pasar Modal Syariah. *Jurnal Ekonomi Syariah, 15*(2), 155–170.

Tahir, M., Abdullah, R., & Hasanuddin. (2021). Pengaruh Return on Equity terhadap Harga Saham Bank Umum di Indonesia. *Jurnal Keuangan dan Perbankan, 25*(1), 77–89.

Wooldridge, J. M. (2020). *Introductory econometrics: A modern approach* (7th ed.). Cengage Learning.