

Analisis Determinan Harga Saham Emiten JII: Studi Kasus Pengaruh Suku Bunga, Kurs Rupiah, dan Earnings Per Share (EPS)

Analysis of Determinants of JII Issuers' Stock Prices: A Case Study of the Influence of Interest Rates, Rupiah Exchange Rates, and Earnings Per Share (EPS)

Abdul Rajab¹, Irwandi²

¹Universitas Negeri Makassar, Indonesia.

²Universitas Negeri Makassar, Indonesia.

[✉]Corresponding author: abdulrajab@unm.ac.id

Abstrak

Penelitian ini menganalisis suku bunga, nilai tukar, dan Earning Per Share (EPS) terhadap pergerakan harga saham pada emiten Jakarta Islamic Index (JII) periode 2015–2024. Menggunakan pendekatan kuantitatif, studi ini mengambil sampel empat perusahaan (ACES, CTRA, UNVR, dan KLBF) melalui metode purposive sampling. Berdasarkan hasil uji Chow, Hausman, dan Lagrange Multiplier, Common Effect Model (CEM) dipilih sebagai metode regresi panel yang paling tepat. Temuan menunjukkan bahwa EPS memengaruhi harga saham secara signifikan dan positif, sedangkan variabel makroekonomi seperti suku bunga dan nilai tukar tidak menunjukkan pengaruh nyata.

Abstract

This study analyzes the effects of interest rates, exchange rates, and Earnings per Share (EPS) on stock price movements of companies included in the Jakarta Islamic Index (JII) during the 2015–2024 period. Using a quantitative approach, the study selected four companies ACES, CTRA, UNVR, and KLBF through purposive sampling. Based on the Chow, Hausman, and Lagrange Multiplier tests, the Common Effect Model (CEM) was chosen as the most appropriate panel regression method. The findings show that EPS has a significant and positive effect on stock prices, while macroeconomic variables such as interest rates and exchange rates do not show a significant effect.

This is an open-access article under the CC-BY-SA license.



Copyright © 2026 Abdul Rajab, Irwandi.

Article history

Received 2026-02-10

Accepted 2026-04-15

Published 2026-04-30

Kata kunci

Suku Bunga;
Nilai Tukar;
Earning Per Share;
Harga Saham;
Jakarta Islamic Index

Keywords

Interest Rate;
Exchange Rate;
Earnings Per Share;
Stock Price;
Jakarta Islamic Index

PENDAHULUAN

Investasi secara umum merupakan penanaman modal, baik berupa aset maupun uang, yang dilakukan oleh individu atau perusahaan dalam jangka waktu tertentu dengan tujuan untuk mendapatkan pengembalian atau keuntungan yang lebih besar di masa yang akan datang (Kurani & Hamid, 2023). Salah satu instrumen investasi yang paling diminati adalah pasar modal, yang berfungsi sebagai sarana untuk menghimpun dana jangka panjang dari masyarakat guna disalurkan ke sektor-sektor produktif dan menjadi tolok ukur perkembangan ekonomi suatu negara (Putra & Prasetyo, 2019). Di Indonesia, investasi berbasis syariah terus berkembang melalui instrumen seperti Jakarta Islamic Index (JII) dan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang menjadi indikator kinerja bagi investor yang ingin menanamkan modalnya berdasarkan prinsip-prinsip Islam (Annisya et al, 2025)

Kegiatan investasi merupakan salah satu pilar utama dalam mendorong pertumbuhan ekonomi nasional di Indonesia, minat masyarakat terhadap pasar modal menunjukkan peningkatan yang signifikan seiring meningkatnya literasi keuangan serta kemudahan akses terhadap berbagai platform investasi (OJK, 2024). Walaupun investasi bisa juga konteks pengembangan ekonomi tidak hanya terbatas pada modal fisik seperti peralatan, tetapi sangat menekankan pada investasi modal manusia (human capital) yang mencakup pengetahuan, keterampilan, dan pendidikan untuk meningkatkan produktivitas serta nilai ekonomi (Irwandi, 2024).

Di antara berbagai instrumen yang tersedia pasar modal syariah menjadi salah satu segmen yang semakin diminati. JII ini mencerminkan pergerakan harga saham 30 emiten yang lulus seleksi berbasis prinsip syariah, sehingga menjadi acuan penting bagi investor yang berpegang pada nilai-nilai Islam dan berupaya menghindari unsur gharar maupun riba. Dengan demikian, dinamika harga saham dalam JII menjadi gambaran penting bagi perkembangan investasi syariah di Indonesia. (Putra & Prasetyo, 2019).

Investasi saham di pasar modal termasuk jenis investasi yang berisiko tinggi namun menjanjikan keuntungan yang relatif besar. Peningkatan sektor investasi ini memiliki kontribusi penting dalam menggerakkan roda perekonomian nasional (Annisya et al, 2025). Keputusan investor dalam berinvestasi sering kali dipengaruhi oleh kondisi ekonomi makro dan kebijakan moneter pemerintah, di mana perubahan variabel seperti suku bunga dapat mengalihkan minat masyarakat dari pasar saham ke bentuk investasi lainnya seperti deposito.

Harga saham didefinisikan sebagai harga yang terbentuk di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh mekanisme permintaan dan penawaran dari para pelaku pasar (Puspitasari & Andayani, 2018). Perkembangan harga saham sangat krusial bagi perusahaan maupun investor karena memberikan informasi mengenai kinerja, keberhasilan perusahaan, serta gambaran prospek perusahaan di masa depan. Pergerakan harga ini dipantau melalui indeks harga saham, yang dipengaruhi oleh faktor internal (mikro) seperti laba bersih dan kebijakan dividen, serta faktor eksternal (makro) seperti inflasi, nilai tukar, dan suku bunga. Jika harga saham saat ini lebih tinggi dibandingkan periode sebelumnya, investor akan mendapatkan keuntungan yang disebut *capital gain*, namun sebaliknya, penurunan harga saham dapat menyebabkan kerugian atau *capital loss*.

Harga saham sendiri menggambarkan nilai suatu perusahaan di mata investor dan mencerminkan ekspektasi terhadap arus kas masa depan beserta risiko yang menyertainya. Fluktuasi harga saham pada perusahaan yang terdaftar di JII dipengaruhi oleh faktor internal seperti kinerja perusahaan serta faktor eksternal berupa kondisi makroekonomi. Salah satu indikator fundamental yang sering dijadikan acuan adalah *Earning Per Share (EPS)* karena merepresentasikan kemampuan perusahaan menciptakan laba. Ketika EPS meningkat, hal tersebut dianggap sebagai sinyal positif (*Signaling Theory*) sehingga dapat meningkatkan minat beli investor (Kaphle, D. P, 2025). Bahkan pada kondisi pasar yang tidak stabil, EPS tetap terbukti menjadi indikator kuat dalam memprediksi perubahan harga saham (Apriyadi, P., & Cupian, C, 2024).

Selain faktor internal, variabel makroekonomi juga memiliki pengaruh signifikan terhadap pergerakan harga saham. Suku bunga, khususnya suku bunga kebijakan Bank Indonesia, memegang peran penting dalam menuntun keputusan alokasi aset investor. Kenaikan suku bunga biasanya meningkatkan daya tarik instrumen pendapatan tetap seperti deposito dan obligasi, sehingga memicu perpindahan dana dari pasar saham menuju instrumen berisiko rendah. Kondisi ini dapat menimbulkan tekanan jual di pasar modal, termasuk pada indeks JII, yang pada gilirannya mendorong penurunan harga saham. Studi empiris terkini juga menegaskan bahwa kenaikan suku bunga memiliki hubungan negatif yang signifikan terhadap kinerja indeks saham syariah (Salehaman, S., Mongkito, A. W., Fatmah, N., & Rohansyah, M, 2024).

Selain faktor suku bunga, fluktuasi nilai tukar Rupiah terhadap Dolar AS merupakan determinan penting yang memicu volatilitas harga saham. Dampak pergerakan kurs ini bersifat asimetris, tergantung pada struktur operasional perusahaan. Bagi emiten berorientasi ekspor, depresiasi Rupiah berpotensi meningkatkan nilai pendapatan hasil konversi, yang kemudian memberikan sinyal positif bagi investor. Namun, bagi perusahaan dengan ketergantungan tinggi pada bahan baku impor, pelemahan mata uang domestik justru meningkatkan beban produksi dan menggerus profitabilitas (Simbolon & Purwanto, 2018). Lebih jauh lagi, perusahaan yang memiliki rasio utang valuta asing yang besar menjadi lebih rentan terhadap risiko nilai tukar, yang secara langsung berimplikasi pada penurunan kinerja pasar mereka (Safitri, 2024). Oleh karena itu, variabel nilai tukar menjadi indikator krusial dalam analisis investasi di Jakarta Islamic Index (JII).

Meskipun sejumlah penelitian telah membahas pengaruh variabel makroekonomi dan indikator fundamental terhadap harga saham, temuan yang secara khusus meneliti emiten dalam Jakarta Islamic Index masih menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Beberapa studi menemukan bahwa EPS berpengaruh positif signifikan, sementara variabel seperti suku bunga dan nilai tukar dalam kasus tertentu justru tidak menunjukkan pengaruh yang berarti (Mustika, D. I., Djatnika, D., & Setiawan. S, 2022). Ketidakefektifan hasil ini, ditambah dengan karakteristik JII yang unik karena berbasis prinsip syariah dan memiliki tingkat likuiditas tertentu, menunjukkan adanya gap penelitian yang perlu dikaji lebih lanjut. Terlebih lagi, beberapa emiten besar yang konsisten masuk dalam JII seperti PT ACE Hardware Indonesia Tbk. (ACES), PT Ciputra Development Tbk. (CTRA), PT Unilever Indonesia Tbk. (UNVR), dan PT Kalbe Farma Tbk. (KLBF) memperlihatkan respons yang berbeda terhadap perubahan suku bunga maupun fluktuasi nilai tukar. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk mengkaji dan menganalisis secara empiris pengaruh suku bunga, nilai tukar, dan Earning Per Share (EPS).

Suku Bunga

BI-Rate, sebagai instrumen kebijakan moneter, memiliki peran sentral dalam menentukan biaya modal serta keputusan investasi secara kolektif. Peningkatan suku bunga secara teoretis memberikan tekanan negatif pada harga saham; hal ini disebabkan oleh membengkaknya beban pinjaman emiten yang menggerus profitabilitas, serta meningkatnya nilai diskonto pada proyeksi arus kas masa depan (Gunawan et al., 2025).

Fenomena ini diperkuat oleh mekanisme substitusi aset, di mana kenaikan imbal hasil pada instrumen deposito dan obligasi menjadikannya lebih kompetitif dibandingkan saham yang berisiko tinggi. Akibatnya, terjadi migrasi modal investor ke aset berpendapatan tetap yang memicu penurunan permintaan sekaligus koreksi harga saham di pasar (Nadiatul Khuznah, 2025).

Walaupun teori menjelaskan hubungan negatif antara suku bunga dan harga saham, sejumlah penelitian empiris terbaru menunjukkan hasil yang bervariasi. Beberapa studi pada periode 2019–2024 menemukan bahwa suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, khususnya pada sektor-sektor tertentu seperti teknologi. Variasi ini dimungkinkan karena kemampuan perusahaan mengelola risiko suku bunga serta dominasi faktor internal dalam menentukan persepsi investor. (Nugrahaeni, R. A., & Nugraeni, N. 2024).

Nilai Tukar

Nilai tukar atau kurs Rupiah terhadap mata uang asing, terutama Dolar AS, merupakan indikator makroekonomi penting yang menunjukkan harga satu unit mata uang asing dalam mata uang domestik (Cahyani, A. H. R. 2025). Perubahan nilai tukar berpengaruh terhadap daya saing perdagangan internasional serta kondisi keuangan perusahaan. Depresiasi Rupiah, misalnya, meningkatkan biaya impor dan menciptakan tekanan terhadap perusahaan yang bergantung pada bahan baku dari luar negeri.

Dalam banyak kasus, pelemahan Rupiah berkorelasi negatif dengan harga saham. Ketika biaya impor meningkat, margin keuntungan perusahaan menyempit, sehingga laba berkurang dan harga saham terdorong turun (Waridh, A. 2024). Selain itu, depresiasi Rupiah meningkatkan beban pembayaran utang perusahaan yang berdenominasi valuta asing, sehingga menambah kekhawatiran investor.

Earning Per Share (EPS)

Earning Per Share (EPS) merupakan rasio fundamental yang menggambarkan besarnya laba bersih yang dialokasikan untuk setiap lembar saham biasa yang beredar. Rasio ini mencerminkan tingkat profitabilitas perusahaan serta kapasitasnya menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham (Nata, F., & Supriatna, A, 2025). EPS yang tinggi menjadi salah satu daya tarik utama bagi investor karena mengindikasikan prospek pembagian dividen yang baik serta potensi pertumbuhan laba yang kuat.

Berdasarkan Teori Sinyal, peningkatan EPS dipandang sebagai informasi positif yang disampaikan manajemen kepada pasar. Informasi tersebut memperkuat keyakinan investor terhadap kinerja perusahaan, mendorong minat beli saham, dan pada akhirnya meningkatkan harga saham (Lestari, A. P., & Susetyo, A, 2020). Oleh karena itu, EPS menjadi indikator fundamental yang sering dijadikan dasar dalam analisis nilai saham.

Harga Saham

Harga saham merupakan nilai pasar dari setiap lembar saham yang terbentuk melalui mekanisme perdagangan di bursa, di mana harga tersebut ditentukan oleh interaksi antara permintaan dan penawaran investor (Wardhani dkk., 2022). Nilai ini menjadi salah satu ukuran utama keberhasilan pengelolaan perusahaan, sebab peningkatan harga saham yang berkelanjutan umumnya dipandang sebagai indikasi positif atas kinerja keuangan dan prospek pertumbuhan perusahaan di masa mendatang (Edunomika, 2024). Selain itu, harga saham mencerminkan nilai intrinsik perusahaan sebagaimana ditafsirkan oleh pelaku pasar (Siswanti, T. 2024).

Pergerakan harga saham sangat dipengaruhi oleh faktor internal, seperti profitabilitas dan tingkat leverage, serta faktor eksternal, termasuk kebijakan pemerintah dan kondisi moneter makro. Analisis terhadap dinamika harga saham dilakukan untuk menilai apakah suatu saham diperdagangkan pada nilai yang lebih rendah (undervalued), sesuai (fair valued), atau lebih tinggi (overvalued) dari nilai intrinsiknya.

METODE

Sampel dan Pengumpulan Data

Penelitian ini menerapkan metode purposive sampling, yaitu teknik pemilihan sampel berdasarkan pertimbangan atau kriteria tertentu yang ditetapkan oleh peneliti agar tujuan penelitian dapat tercapai. Mengacu pada Sugiyono (2017), purposive sampling dilakukan ketika peneliti memilih subjek yang dinilai paling mengetahui serta memiliki informasi yang sesuai dengan kebutuhan penelitian. Adapun kriteria sampel dalam penelitian ini meliputi:

- Perusahaan yang terdaftar secara konsisten dalam Jakarta Islamic Index (JII) selama tahun 2015–2024.
- Memiliki data laporan keuangan lengkap, terutama variabel Earning Per Share (EPS) dan harga saham.
- Memiliki data makroekonomi relevan, yaitu suku bunga dan nilai tukar Rupiah terhadap Dolar AS.

- Tidak mengalami delisting selama periode penelitian.

Dengan menerapkan kriteria seleksi yang telah ditentukan, empat perusahaan berhasil memenuhi syarat sebagai sampel penelitian, yaitu ACES, CTRA, UNVR, dan KLBF. Penelitian ini menggunakan data sekunder, yakni data yang diperoleh melalui pihak atau sumber lain, bukan secara langsung dari objek penelitian. Menurut Sugiyono (2019), data sekunder biasanya berasal dari berbagai dokumen, laporan resmi, maupun publikasi lembaga yang berwenang. Data diperoleh melalui laporan keuangan tahunan perusahaan, publikasi Bursa Efek Indonesia (BEI), serta Bank Indonesia (BI).

Analisis Data

Penelitian ini memakai pendekatan kuantitatif, yakni pendekatan yang menilai hubungan antar variabel melalui pengolahan data berbentuk angka. Creswell (2023) menyatakan bahwa penelitian kuantitatif bertujuan menguji suatu teori dengan memanfaatkan teknik statistik serta pengukuran variabel secara objektif.

Analisis yang diterapkan dalam penelitian ini adalah regresi data panel, yaitu metode yang memadukan data antar unit (cross-section) dengan data berdasarkan waktu (time series). Penggunaan regresi panel membantu peneliti mengidentifikasi sejauh mana suku bunga, nilai tukar, dan EPS memengaruhi harga saham pada perusahaan yang tergabung dalam JII.

Pengolahan data dilakukan dengan bantuan perangkat lunak EViews 13. Terdapat tiga model yang digunakan dalam regresi data panel, yaitu:

Ordinary Least Square (Common Effect Model)

Common Effect Model menganggap bahwa seluruh perusahaan dan seluruh periode memiliki karakteristik yang sama, sehingga tidak memasukkan perbedaan efek individu maupun waktu. Estimasi model ini dilakukan dengan metode Ordinary Least Squares (OLS) sesuai prosedur analisis kuantitatif yang dijelaskan Sugiyono (2023). Persamaan model CEM dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 SBit + \beta_2 NTit + \beta_3 EPSit + \epsilon_{it}$$

dengan Y_{it} adalah harga saham i periode t , $SBit$ adalah Suku Bunga, $NTit$ adalah Nilai Tukar Rupiah, $EPSit$ adalah *Earning Per Share*, α adalah konstanta, β_1 β_2 β_3 , dan ϵ_{it} adalah error term.

Fixed Effect Model (FEM)

Fixed Effect Model digunakan untuk menangkap perbedaan karakteristik tetap antar perusahaan. Pada model ini, setiap perusahaan diberi nilai intersep yang berbeda. Bentuk persamaan FEM adalah:

$$Y_{it} = \alpha_i + \beta X_{it} + \epsilon_{it}$$

Model ini hanya digunakan sebagai pembanding dalam uji Chow dan uji Hausman, bukan sebagai model final penelitian.

Random Effect Model

Random Effect Model menganggap bahwa perbedaan karakteristik antar perusahaan bersifat acak dan dimasukkan ke dalam komponen error. Adapun bentuk persamaan model ini adalah:

$$Y_{it} = \alpha + \beta X_{it} + u_i + v_t + \epsilon_{it}$$

REM digunakan dalam tahap pengujian model namun tidak terpilih sebagai model terbaik untuk penelitian ini.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan ringkasan mengenai karakteristik data penelitian, termasuk nilai maksimum, minimum, rata-rata, serta standar deviasinya.

Tabel 1. Uji Statistik Deskriptif

	SB	NT	EPS	HS
<i>Mean</i>	5.25	9.57	6.07	7.22
<i>Median</i>	5.36	9.57	4.68	7.07
<i>Maximum</i>	7.52	9.67	10.93	8.88
<i>Minimum</i>	3.52	9.50	3.53	5.87
<i>Std. Dev.</i>	1.15	0.06	2.35	0.67
<i>Skewness</i>	0.31	0.21	0.58	0.85
<i>Kurtosis</i>	2.39	2.03	2.08	3.54

Hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa variabel Harga Saham berada dalam kisaran 5.87 hingga 8.88, dengan rata-rata 7.22, yang lebih rendah dibandingkan standar deviasinya sebesar 0.67, sehingga data ini tergolong bervariasi atau heterogen. Variabel Suku Bunga juga menunjukkan karakteristik yang heterogen, dengan rata-rata 5.25 lebih rendah daripada standar deviasi 1.15, dan nilai terendah serta tertinggi masing-masing 3.52 dan 7.52. Sebaliknya, variabel Nilai Tukar cenderung stabil atau homogen karena rata-ratanya 9.57 lebih tinggi daripada standar deviasi 0.06, menunjukkan fluktuasi yang relatif kecil selama periode pengamatan. Sementara itu, variabel EPS termasuk heterogen, dengan rata-rata 6.07 lebih rendah dibandingkan standar deviasi 2.35, serta nilai minimum 3.53 dan maksimum 10.93.

Uji Chow

Tabel 2. Uji Chow

Effects test	Statistic	d.f.	Prob
Cross-section F	2.982707	(3,33)	0.0453
Cross-section Chi-square	9.597043	3	0.0223

Pada Tabel 2 menunjukkan bahwa nilai *cross-section chi-square* sebesar $0.0000 < 0.05$. Maka dapat disimpulkan bahwa *Fixed Effect Model* adalah model terbaik dalam Uji Chow

Uji Hausman

Tabel 3. Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob
Cross-section random	0.000000	3	1.0000

Berdasarkan Tabel 3 menunjukkan bahwa nilai *cross-section random* sebesar $0.0000 < 0.05$. Maka yang dipilih yaitu *Random Effect Model* dibandingkan *Fixed Effect Model*.

Uji Lagrange Multipler

Tabel 4. Uji Lagrange Multipler

	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	2.814399 (0.0934)	2.950324 (0.0859)	5.764722 (0.0164)

Berdasarkan hasil uji Breusch-Pagan, diperoleh nilai probabilitas sebesar 0.0934 yang melebihi batas signifikansi 0.05, sehingga model yang tepat pada tahap ini adalah Common Effect Model, bukan Random Effect Model. Pada proses pemilihan model selanjutnya, Uji Chow menunjukkan probabilitas < 0.05, yang mengindikasikan bahwa Fixed Effect Model lebih sesuai. Namun, hasil Uji Hausman memperlihatkan nilai probabilitas > 0.05, sehingga model bergeser pada rekomendasi Random Effect Model. Meskipun demikian, Uji Lagrange Multiplier kembali memberikan nilai probabilitas > 0.05, yang mengarah pada keputusan akhir menggunakan Common Effect Model. Dengan demikian, model panel yang paling tepat untuk penelitian ini adalah Common Effect Model

Keputusan pemilihan model regresi data panel dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 5. Keputusan Pemilihan Model

Pengujian Model	Common Effect Model	Fixed Effect Model	Random Effect Model
Uji Chow	-	✓	-
Uji Hausman	-	-	✓
Uji Lagrange Multiplier	✓	-	-
Metode Terpilih	Common Effect Model		

Asumsi Klasik

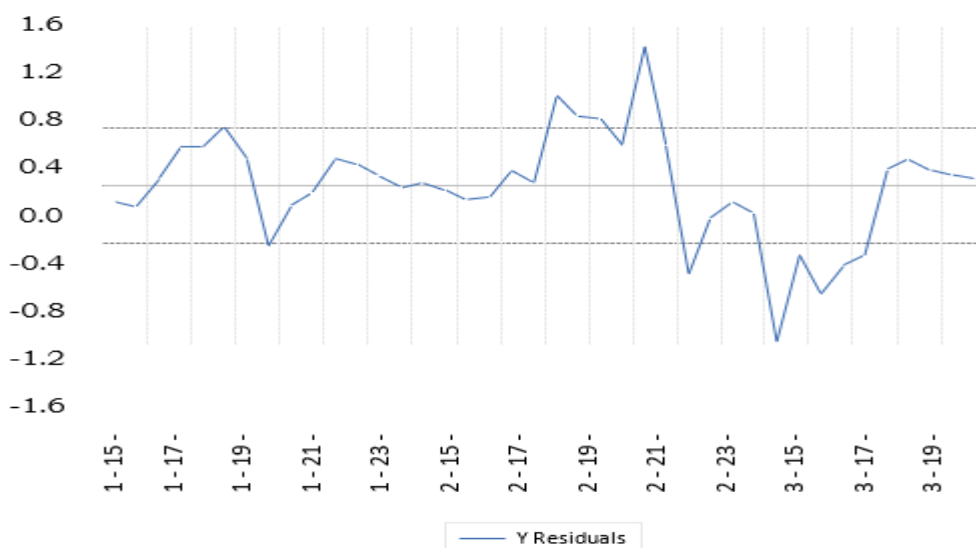
Uji Multikolinearitas

Tabel 6. Uji Multikolinearitas

	SB	NT	EPS
SB	1.000000	-0.185895	0.004278
NT	-0.185895	1.000000	-0.075750
EPS	0.004278	-0.075750	1.000000

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas, terlihat bahwa nilai koefisien masing-masing variabel bebas tidak ada yang melebihi 0.80. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan aman dan tidak menunjukkan adanya gejala multikolinearitas.

Uji Heterokedastisitas



Gambar 1. Hasil Uji Heterokedastisitas

Berdasarkan grafik residual (garis berwarna biru), terlihat bahwa nilai residual berada dalam batas yang wajar dan tidak menunjukkan penyimpangan yang ekstrem. Pola penyebarannya juga tampak acak tanpa kecenderungan tertentu. Hal ini menandakan

bahwa varians residual bersifat relatif stabil. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model tidak mengalami heteroskedastisitas, sehingga asumsi homoskedastisitas telah terpenuhi.

Uji Hipotesis Uji t

Tabel 7. Uji t

Variable	t-Statistic	Prob Keterangan
SB	-0.236584	0.8143 H1 ditolak
NT	-0.792102	0.4335 H1 ditolak
EPS	3.939686	0.0004 H1 diterima

Melalui hasil tabel 7, yang merupakan nilai analisis menggunakan *E-Views* 13, dapat dilihat pengaruh parsial dari variabel bebas pada variabel terikat adalah sebagai berikut:

1) Pengaruh Suku Bunga terhadap Harga Saham

Nilai *t* sebesar -0.236584 dengan probabilitas 0.8143 . Karena *t* hitung lebih kecil dari *t* tabel 1.688 dan nilai probabilitas melebihi 0.05 , maka H_0 diterima dan H_1 ditolak. Artinya, Suku Bunga tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

2) Pengaruh Nilai Tukar terhadap Harga Saham

Nilai *t* hitung tercatat -0.792102 dengan probabilitas 0.4335 . Dengan *t* hitung $< t$ tabel dan probabilitas > 0.05 , H_0 tetap diterima. Ini menunjukkan bahwa Nilai Tukar tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

3) Pengaruh *Earning per Share* terhadap Harga Saham

Nilai *t* sebesar 3.939686 dengan probabilitas 0.0004 . Karena *t* hitung $> t$ tabel dan probabilitas < 0.05 , H_0 ditolak dan H_1 diterima. Dengan demikian, *Earning per Share* terbukti berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

Uji F

Tabel 8. Uji F

F-Statistic	Prob (F-statistic)	Keterangan
5.575799	0.003015	H1 diterima

Berdasarkan analisa uji diatas, dapat diketahui bahwa nilai F-statistic sebesar $5.575799 > 2.866$ dan nilai probabilitias $0.003015 < 0.05$. Oleh karena itu, H_1 diterima dan H_0 disisihkan, hal ini menunjukkan bahwa secara simultan variabel bebas berpengaruh pada harga saham.

Analisis Regresi Data Panel

Tabel 9. Common Effect Model
Total panel (balanced) observations: 40

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	19.14194	16.22480	1.179795	0.2458
SB	-0.019283	0.081505	-0.236584	0.8143
NT	-1.334337	1.684552	-0.792102	0.4335
EPS	0.155320	0.039424	3.939686	0.0004
R-squared	0.317243	Mean dependent var		7.215750
Adjusted R-squared	0.260347	S.D. dependent var		0.670155
S.E. of regression	0.576354	Akaike info criterion		1.830449
Sum squared resid	11.95861	Schwarz criterion		1.999337
Log likelihood	-32.60898	Hannan-Quinn criter.		1.891514
F-statistic	5.575799	Durbin-Watson stat		0.674626
Prob(F-statistic)	0.003015			

Atas model estimasi regresi data panel yang dipakai berupa CEM, maka persamaan regresinya dapat dijelaskan di bawah ini:

$$\text{Harga Saham} = a + \beta_1\text{SB} - \beta_2\text{NT} + \beta_3\text{EPS} + e$$

$$\text{Harga Saham} = 19.14194 - 0.019283 \text{ SB} - 1.334337 \text{ NT} + 0.155320 + 16.22480$$

Dari persamaan diatas, dapat ditafsirkan bahwa nilai harga saham berada pada kisaran 19.14194 ketika seluruh variabel independen berada pada kondisi konstan. Kenaikan satu satuan pada Suku Bunga akan menurunkan harga saham sebesar 0.019283. Sementara itu, peningkatan Nilai Tukar menurunkan harga saham lebih besar, yaitu 1.334337 untuk setiap satu satuan kenaikan. Sebaliknya, setiap tambahan satu satuan EPS akan meningkatkan harga saham sebesar 0.155320. Interpretasi ini menunjukkan besarnya pengaruh masing-masing variabel independen terhadap harga saham dengan asumsi variabel lainnya tetap.

Uji Koefisien Determinasi

Tabel 10. Uji Koefisien Determinasi

R-squared	0.317243	Mean dependent var	7.215750
Adjusted R-squared	0.260347	S.D. dependent var	0.670155
S.E. of regression	0.576354	Akaike info criterion	1.830449

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel menunjukkan bahwa nilai Adjusted R-Squared sebesar 0.260347. Angka ini mengindikasikan bahwa variabel independen dalam penelitian mampu menjelaskan sekitar 26,03% variasi yang terjadi pada variabel dependen. Sementara itu, sisanya yaitu 73,97% dipengaruhi oleh variabel lain di luar model penelitian ini.

Pembahasan

Pengaruh Suku Bunga terhadap Harga Saham

Hasil Uji t menunjukkan bahwa suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal ini dibuktikan dengan nilai *t* sebesar -0.236584 dan probabilitas 0.8143, yang jauh melebihi batas signifikansi 0.05. Temuan ini menandakan bahwa fluktuasi suku bunga tidak cukup kuat untuk memengaruhi keputusan investor dalam melakukan transaksi saham pada perusahaan yang dianalisis. Dalam kenyataannya, suku bunga juga tidak selalu menjadi indikator utama bagi investor, terutama jika perubahan yang terjadi tidak berdampak besar pada biaya modal maupun tingkat pengembalian dari alternatif investasi lainnya

Temuan ini konsisten dengan hasil penelitian Ologunde et al. (2021), Mustika et al. (2022), dan Purba et al. (2023), yang juga menyimpulkan bahwa suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Secara keseluruhan, studi-studi tersebut menunjukkan bahwa ketika kondisi pasar cenderung stabil, investor lebih menitikberatkan penilaiannya pada performa fundamental perusahaan dibandingkan perubahan suku bunga jangka pendek.

Pengaruh Nilai Tukar terhadap Harga Saham

Penelitian ini juga menemukan bahwa nilai tukar tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal tersebut terlihat dari nilai *t-statistic* sebesar -0.792102 dengan probabilitas 0.4335, yang berarti perubahan kurs belum cukup memengaruhi keputusan investor maupun pergerakan harga saham perusahaan sampel. Temuan ini konsisten dengan penelitian Ologunde et al. (2021), Purba et al. (2023), dan Ramadhani (2024), yang sama-sama menyimpulkan bahwa meskipun nilai tukar dapat memengaruhi biaya dan pendapatan perusahaan, pengaruhnya tidak selalu tercermin langsung pada harga saham. Banyak perusahaan mampu menekan dampak fluktuasi kurs melalui strategi lindung nilai atau dengan mendominasi transaksi dalam mata uang domestik, sehingga perubahan nilai tukar tidak otomatis memicu perubahan harga saham.

Pengaruh *Earning per Share* terhadap Harga Saham

Kinerja variabel *Earning per Share* (EPS) menunjukkan hasil yang berbeda dibandingkan dua variabel lainnya. EPS terbukti memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, yang terlihat dari nilai t sebesar 3.939686 dengan probabilitas 0.0004. Ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi EPS suatu perusahaan, semakin besar pula peluang harga saham meningkat. EPS dianggap sebagai indikator fundamental yang mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba bagi pemegang saham, sehingga peningkatan EPS menjadi sinyal positif bagi investor.

Temuan ini konsisten dengan penelitian Agrawal dan Bansal (2020), Mustika et al. (2022), Purba et al. (2023), dan Ramadhani (2024), yang menegaskan bahwa EPS merupakan faktor penting dalam menilai nilai intrinsik perusahaan. Berdasarkan teori sinyal, peningkatan EPS memberikan informasi mengenai prospek perusahaan yang semakin baik, sehingga menarik minat investor dan pada akhirnya mendorong kenaikan harga saham.

Pengaruh secara simultan suku bunga, nilai tukar Rupiah, dan EPS terhadap harga saham emiten JII periode 2015–2024

Berdasarkan hasil uji F, suku bunga, nilai tukar, dan Earning Per Share (EPS) secara simultan berpengaruh terhadap harga saham emiten yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index (JII) periode 2015–2024. Hasil ini menunjukkan bahwa meskipun secara parsial suku bunga dan nilai tukar tidak signifikan, keduanya bersama-sama tetap memiliki kontribusi dalam menjelaskan variasi harga saham ketika dipadukan dengan EPS. Secara statistik, nilai F-statistic sebesar 5.575799 dengan probabilitas 0.003015, sehingga model regresi dinyatakan layak dan variabel independen secara bersama-sama signifikan memengaruhi variabel dependen. Ini berarti pergerakan harga saham JII tidak hanya ditentukan oleh satu faktor, melainkan oleh kombinasi faktor makroekonomi dan fundamental perusahaan.

Temuan ini menegaskan bahwa investor tidak semata-mata merespons satu indikator, tetapi mempertimbangkan gabungan kondisi eksternal dan internal perusahaan dalam mengambil keputusan investasi. Suku bunga dan nilai tukar mungkin tidak cukup kuat secara individu untuk menggerakkan harga saham, namun tetap menjadi bagian dari lingkungan ekonomi yang memengaruhi sentimen pasar secara keseluruhan. Di sisi lain, EPS terbukti menjadi variabel yang paling dominan karena mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba per saham, sehingga memberi sinyal positif bagi investor. Dengan demikian, hasil simultan menunjukkan bahwa harga saham emiten JII dibentuk oleh interaksi antara kebijakan moneter, kondisi nilai tukar, dan kinerja fundamental perusahaan.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan, dapat disimpulkan bahwa suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham emiten yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index (JII) periode 2015–2024. Nilai tukar Rupiah terhadap Dolar AS juga tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sementara itu, Earning Per Share (EPS) terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, sehingga semakin tinggi EPS maka cenderung semakin tinggi pula harga saham perusahaan. Secara simultan, suku bunga, nilai tukar, dan EPS berpengaruh terhadap harga saham emiten JII selama periode penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Annisya, Nurul., Astuty, Sri., & Irwandi, Irwandi. (2025). Aspek Makroekonomi dan Pengaruhnya terhadap Kapitalisasi Saham ISSI Periode 2016-2023. *J-CEKI : Jurnal Cendekia Ilmiah*, 4(2), 2472–2483.
- Apriyadi, P., & Cupian, C. (2024). Analisis Kinerja Reksa Dana Saham Syariah Sebelum dan Setelah Penerapan Roadmap Pasar Modal Syariah 2020-2024. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 10(1), 300-312
- Cahyani, A. H. R. (2025). Pengaruh Green Investment, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Dan Inflasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor

- Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Doctoral dissertation, Universitas Malikussaleh).
- Creswell, J. W. (2023). *Research design: Qualitative, quantitative, and mixed methods approaches*. SAGE Publications.
- Dewi, L. P., FITRIA, S. A., NIDIA, S. P., & Sitio, V. (2024). Pasar Modal Dan Pengaruhnya Terhadap Perekonomian Di Indonesia. *Jaka (Jurnal Akuntansi, Keuangan, Dan Auditing)*, Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Dian Nuswantoro, 5(1), 196- 214.
- Edunomika – STIE AAS Surakarta. (2024). Pengaruh Economic Value Added dan Market Value Added Terhadap Harga Saham Perusahaan Proper. *Edunomika: Jurnal Pendidikan, Ekonomi, dan Bisnis*, 8(2).
- Edunomika. (2024). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Dan Kurs Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). *Jurnal Ilmiah Edunomika*, 8(4).
- Gunawan, C. H., Tannia, T., & Megawati, Y. (2025). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Bi Dan Kurs Rupiah Terhadap Pergerakan Ihsg Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2024. *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi Dan Bisnis*, 9(1), 190-203.
- Irwandi, I. (2024). Social capital in Indonesia: Literature review. *Journal of Development Economics and Digitalization, Tourism Economics*, 1(2), 52-60.
- Julhadi, A., Nasution, S., & Yusuf, M. (2022). *Metodologi penelitian pendidikan*. PT RajaGrafindo Persada.
- Kaphle, D. P. (2025). Impact of Earning Per Share and Dividend Per Share on Market Price of Stock. *Journal of Balkumari College*, 14(1), 48-53.
- Kurani, R., Mas'ud, M., & Hamid, S. (2023). Pengaruh Suku Bunga, Nilai Tukar, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (Jii). *Innovative: Journal Of Social Science Research*, 3(4), 2022-2034.
- 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), 184-196.
- Merta, I. P. E. A. D., & Putra, I. N. W. A. (2024). Reaksi Pasar Modal terhadap Kenaikan Suku Bunga Acuan oleh The Fed tanggal 16 Juni 2022. *Jurnal Samudra Ekonomi dan Bisnis*, 15(2), 215-225.
- Mustika, D. I., Djatnika, D., & Setiawan, S. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Dan Variabel Makroekonomi Terhadap Harga Saham Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index. *Journal Of Applied Islamic Economics And Finance*, 2(2), 351-362.
- Mustika, D. I., Djatnika, D., & Setiawan, S. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan dan Variabel Makroekonomi terhadap Harga Saham yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index. *Journal of Applied Islamic Economics and Finance*, 2(2), 351-362.
- Muttalib, A., & Solatiah, B. (2024). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Kurs Terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index (JII) di Bursa Efek Indonesia. *Labatila: Jurnal Ilmu Ekonomi Islam*, 8(02), 160-180.
- Nadiatul Khuznah, N. (2025). Pengaruh Volume Perdagangan Saham Dan Tingkat Inflasi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sektor Perbankan Di Bursaefek Indonesia (Bei) Pada Tahun 2021-2023 (Doctoral Dissertation, Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau).
- Nata, F., & Supriatna, A. (2025). Pengaruh Debt To Equity Ratio (Der) Dan Earning Per Share (Eps) Terhadap Harga Saham Pada Pt. Metropolitan Land Tbk. Periode 2014-2024. *Jurnal Intelek Insan Cendikia*, 2(8), 15393-15402.
- Nata, F., & Supriatna, A. (2025). Pengaruh Debt To Equity Ratio (Der) Dan Earning Per Share (Eps) Terhadap Harga Saham Pada Pt. Metropolitan Land Tbk. Periode 2014-2024. *Jurnal Intelek Insan Cendikia*, 2(8), 15393-15402.
- Nugrahaeni, R. A., & Nugraeni, N. (2024). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar Uang terhadap Profitabilitas pada Perbankan Konvensional. *Journal of Education Research*, 5(4).
- OJK. (2024). *Laporan Perkembangan Pasar Modal Indonesia*. Otoritas Jasa Keuangan.

- Puspitasari, D., & Andayani, A. (2018). Pengaruh Variabel Makro dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Indeks Harga Saham di Jakarta Islamic Index. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 7(5).
- Putra, R. O. D., & Prasetyo, A. (2019). Pengaruh Debt to Equity Ratio, Earning Per Share, dan Market Value Added Terhadap Harga Saham Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2015-2017. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, 6(12), 2527-2537
- Ramadhani, T. (2024). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar dan EPS terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Infrastruktur. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, 8(1), 45-58.
- Safitri, R. (2024). Pengaruh Earning Per Share (Eps) Dan Price To Book Value (Pbv) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (Jii) Periode 2019-2023 (Doctoral Dissertation, Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau).
- Salehaman, S., Mongkito, A. W., Fatmah, N., & Rohansyah, M. (2024). Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga Dan Kurs Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (Issi) Di Bursa Efek Indonesia Pada Pemulihan Ekonomi Nasional (Periode 2021-2022). *Jurnal Ilmiah Edunomika*, 8(4).
- Sari, D. R. (2025). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Tingkat Suku Bunga Dan Harga Emas Dunia Terhadap Return Saham. *Simplex: Journal Of Economic Management*, 6(1), 197-210.
- Simbolon, S., & Purwanto, A. (2018). Pengaruh Nilai Tukar, Inflasi dan Suku Bunga Terhadap Harga Saham Sektor Properti. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 61(1).
- Siswanti, T. (2024). Efek Earning Per Share Memoderasi Pengaruh Return On Aset, Debt to Equity Ratio dan Deviden Payout Ratio Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Teknologi Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2023. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi Unsuraya*, 9(2).
- Sugiyono. (2017). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Sugiyono. (2019). *Metode penelitian pendidikan: Pendekatan kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Sugiyono. (2023). *Metodologi penelitian kuantitatif*. Alfabeta.
- Waridh, A. (2024). Analisis Kinerja Keuangan dalam Meningkatkan Volume Perdagangan Saham pada Bank Syariah Indonesia (BSI) pada Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2021-2023 (Doctoral dissertation, Universitas Islam Negeri Datokarama Palu).