

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Deskripsi Teori

1. *Arbitrage Pricing Theory*

Arbitrage Pricing Theory (APT) merupakan teori penentuan harga aset yang menjelaskan bahwa tingkat pengembalian yang diharapkan dari suatu aset keuangan ditentukan oleh hubungan linier antara *return* aset tersebut dan sejumlah faktor risiko sistematis.⁹¹ Teori ini dikemukakan oleh Stephen A. Ross sebagai kritik terhadap *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) yang dinilai terlalu restriktif karena hanya mengandalkan satu sumber risiko pasar. APT menawarkan pendekatan yang lebih umum dengan tidak membatasi sumber risiko pada satu faktor, melainkan mengaku bahwa pasar keuangan dipengaruhi oleh berbagai faktor ekonomi yang bekerja secara simultan.⁹²

Dengan kata lain, APT menjelaskan bahwa keuntungan suatu aset tidak hanya dipengaruhi oleh kondisi pasar secara keseluruhan, tetapi juga oleh faktor-faktor ekonomi lain seperti inflasi, suku bunga, nilai tukar, dan kondisi ekonomi global.⁹³ Dalam kehidupan sehari-hari, hal ini dapat diibaratkan seperti usaha atau bisnis yang keuntungannya tidak hanya dipengaruhi oleh satu hal saja, tetapi oleh banyak faktor sekaligus.

⁹¹ Paulina Y. Amtiran, *Arbitrage Pricing Theory Kajian Makroekonomi, Return Pasar dan Risiko Politik Terhadap Return Saham*, 15.

⁹² Stephen A. Ross, "The Arbitrage Theory of Capital Asset Pricing," 215.

⁹³ Paulina Y. Amtiran, *Arbitrage Pricing Theory Kajian Makroekonomi, Return Pasar dan Risiko Politik Terhadap Return Saham*, 18.

Misalnya, perubahan nilai tukar dapat memengaruhi biaya dan pendapatan, inflasi dapat memengaruhi daya beli masyarakat, dan kondisi ekonomi global dapat memengaruhi stabilitas pasar. Oleh karena itu, teori APT membantu memahami bahwa kinerja keuangan suatu aset atau lembaga keuangan dipengaruhi oleh berbagai faktor ekonomi yang saling berkaitan, bukan hanya satu faktor tunggal saja.

Berbeda dengan CAPM yang mengasumsikan keseimbangan pasar secara umum, APT hanya mensyaratkan kondisi tidak adanya arbitrase. Dengan asumsi ini, APT tidak memerlukan keberadaan portofolio pasar yang efisien, sehingga secara teoretis lebih fleksibel dan realistis dalam menjelaskan pembentukan *return* aset. Hal ini menjadikan APT sebagai teori penentuan harga aset yang bersifat *parsial equilibrium*, bukan *general equilibrium*, sebagaimana CAPM.⁹⁴ Secara formal, APT menyatakan bahwa *return* aktual suatu aset dapat dinyatakan sebagai kombinasi dari *return* yang diharapkan dan kejutan faktor risiko, yang dirumuskan sebagai berikut:

$$R_i = E(R_i) + \beta_{i1}F_1 + \beta_{i2}F_2 + \cdots + \beta_{in}F_n + \varepsilon_i$$

di mana F_n merepresentasikan kejutan (unexpected change) dari faktor risiko sistematis ke- n , dan (ε_i) merupakan komponen risiko spesifik (idiosyncratic risk) yang bersifat unik bagi aset tertentu. Risiko spesifik ini

⁹⁴ Jogyanto Hartono, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, 11 ed. (BPFE, 2020), 68.

diasumsikan memiliki nilai harapan nol dan dapat dieliminasi melalui diversifikasi portofolio.⁹⁵

Dari persamaan tersebut, *return* yang diharapkan suatu aset dapat diturunkan menjadi:

$$E(R_i) = R_f + \beta_{i1}\lambda_1 + \beta_{i2}\lambda_2 + \dots + \beta_{in}\lambda_n$$

di mana λ_n adalah premi risiko faktor ke- n . Premi risiko ini mencerminkan tambahan *return* yang diminta investor untuk menanggung risiko sistematis tertentu. Koefisien β_{in} menunjukkan tingkat sensitivitas *return* aset terhadap perubahan faktor risiko, sehingga semakin besar nilai beta terhadap suatu faktor, semakin besar pengaruh faktor tersebut terhadap *return* yang diharapkan.⁹⁶

Karakteristik utama APT adalah ketidakspesifikan faktor risiko. Ross tidak menentukan secara eksplisit faktor apa saja yang harus digunakan, melainkan menegaskan bahwa faktor tersebut harus bersifat sistematis dan memengaruhi sebagian besar aset di pasar. Dalam literatur keuangan, faktor-faktor tersebut umumnya dihubungkan dengan kondisi makroekonomi karena perubahan makroekonomi menciptakan ketidakpastian yang tidak dapat dihindari oleh investor.⁹⁷ Artinya, tidak ada satu daftar tetap faktor yang harus digunakan, karena setiap kondisi ekonomi bisa memiliki pengaruh yang berbeda. Misalnya, ketika inflasi naik atau nilai tukar

⁹⁵ Eduardus Tandelilin, *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi* (Kanisius, 2017), 173.

⁹⁶ Suad Husnan, *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, 7 ed. (UPP STIM YKPN, 2019), 165.

⁹⁷ Richard Roll dan Stephen A. Ross, "An Empirical Investigation of the Arbitrage Pricing Theory," bag. 5, *The Journal of Finance* (Amerika Serikat) 35 (1980): 1073, <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1980.tb02197.x>.

berubah, hal tersebut bisa langsung memengaruhi keuntungan investasi. Dengan begitu, investor perlu memperhatikan kondisi ekonomi secara umum karena perubahan tersebut dapat berdampak pada hasil investasi yang mereka miliki.

Arbitrage Pricing Theory (APT) merupakan teori yang menjelaskan bahwa tingkat pengembalian atau *return* suatu aset tidak hanya dipengaruhi oleh satu faktor, tetapi dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor ekonomi makro. Teori ini pada awalnya banyak digunakan dalam konteks pasar modal, khususnya untuk menjelaskan *return* saham atau *return* aset keuangan. Dalam APT, *return* suatu aset dipengaruhi oleh faktor-faktor sistematis seperti inflasi, nilai tukar, suku bunga, maupun kondisi ekonomi lainnya.⁹⁸

Meskipun APT lebih sering digunakan dalam penelitian saham, teori ini tetap relevan digunakan dalam penelitian profitabilitas perusahaan. Hal ini karena profitabilitas juga mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan tingkat pengembalian dari sumber daya yang dimiliki.⁹⁹ Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur menggunakan *Return on Asset* (ROA), yaitu rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari total aset yang dimiliki. ROA memiliki keterkaitan dengan konsep *return* dalam APT karena ROA menggambarkan tingkat

⁹⁸ Frederic S. Mishkin, *Ekonomi Uang, Perbankan, dan Pasar Keuangan*, 10 ed. (Salemba Empat, 2018), 87.

⁹⁹ Paulina Y. Amtiran, *Arbitrage Pricing Theory Kajian Makroekonomi, Return Pasar dan Risiko Politik Terhadap Return Saham*, 18.

pengembalian atas aset perusahaan.¹⁰⁰ Dengan demikian, apabila APT menjelaskan bahwa *return* suatu aset dapat dipengaruhi oleh faktor ekonomi makro, maka ROA sebagai bentuk pengembalian atas aset perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh faktor ekonomi makro.

Dalam penelitian ini, APT diadopsi karena variabel independen yang digunakan, yaitu inflasi, nilai tukar rupiah, dan harga emas, merupakan faktor ekonomi makro yang dapat memengaruhi kondisi keuangan dan profitabilitas bank. PT Bank Syariah Indonesia Tbk. sebagai lembaga keuangan tidak terlepas dari perubahan kondisi perekonomian. Ketika terjadi perubahan inflasi, fluktuasi nilai tukar rupiah, maupun perubahan harga emas, hal tersebut dapat memengaruhi aktivitas pembiayaan, penghimpunan dana, biaya operasional, risiko keuangan, serta pendapatan bank.¹⁰¹ Perubahan pada faktor-faktor tersebut pada akhirnya dapat memengaruhi laba perusahaan dan berdampak pada nilai ROA.

Inflasi dalam kerangka APT dipandang sebagai salah satu faktor makroekonomi yang dapat memengaruhi daya beli masyarakat dan stabilitas ekonomi.¹⁰² Apabila inflasi meningkat, biaya hidup masyarakat juga meningkat sehingga dapat menurunkan kemampuan masyarakat dalam menabung maupun memenuhi kewajiban pembiayaan. Kondisi tersebut

¹⁰⁰ paulina Y. Amtiran, *Arbitrage Pricing Theory Kajian Makroekonomi, Return Pasar dan Risiko Politik Terhadap Return Saham*, 22.

¹⁰¹ Adiwarman A. Karim, *Ekonomi Makro Islami*, 285.

¹⁰² paulina Y. Amtiran, *Arbitrage Pricing Theory Kajian Makroekonomi, Return Pasar dan Risiko Politik Terhadap Return Saham*, 30.

dapat berdampak pada penurunan profitabilitas bank yang diukur dengan *Return on Asset (ROA)*.¹⁰³

Nilai tukar rupiah juga termasuk faktor makroekonomi yang relevan dalam APT. Fluktuasi nilai tukar dapat memengaruhi stabilitas ekonomi, biaya transaksi, dan risiko keuangan.¹⁰⁴ Apabila nilai tukar rupiah melemah, kondisi tersebut dapat meningkatkan ketidakpastian ekonomi dan berpotensi memengaruhi kinerja perusahaan, termasuk sektor perbankan. Oleh karena itu, nilai tukar rupiah digunakan sebagai salah satu variabel yang diduga memengaruhi ROA.

Selain itu, harga emas juga dapat dikaitkan dengan APT karena emas merupakan salah satu indikator ekonomi dan instrumen investasi yang nilainya sering mengalami perubahan sesuai dengan kondisi pasar.¹⁰⁵ Pada bank syariah, harga emas memiliki keterkaitan dengan produk-produk berbasis emas, seperti gadai emas dan pembiayaan emas.¹⁰⁶ Kenaikan harga emas dapat meningkatkan nilai transaksi atau minat masyarakat terhadap produk berbasis emas, sehingga berpotensi memengaruhi profitabilitas bank.¹⁰⁷

Dengan demikian, adopsi teori APT dalam penelitian ini digunakan untuk menjelaskan bahwa ROA PT Bank Syariah Indonesia Tbk. dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor makroekonomi, yaitu inflasi, nilai tukar

¹⁰³ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, 1 ed., 9 (Rajawali Pers, 2021), 201.

¹⁰⁴ Nopirin, *Ekonomi Moneter*, 163.

¹⁰⁵ Eduardus Tandelilin, *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*, 247.

¹⁰⁶ Ascarya, *Akad dan Produk Bank Syariah*, 260.

¹⁰⁷ Adiwarman A. Karim, *Bank Islam: Analisis Fiqih dan Keuangan*, 345.

rupiah, dan harga emas. Teori ini mendukung penelitian karena sejalan dengan tujuan penelitian, yaitu untuk menguji pengaruh faktor-faktor ekonomi makro tersebut baik secara parsial maupun simultan terhadap profitabilitas bank.¹⁰⁸

2. Teori Inflasi

Menurut KBBI (Kamus Besar Bahasa Indonesia) inflasi adalah kemerosotan nilai uang (kertas) karena banyaknya dan cepatnya uang beredar sehingga menyebabkan naiknya harga barang.¹⁰⁹ Sedangkan menurut Laman resmi Logam Mulia, inflasi menggambarkan persentase kenaikan harga barang dan jasa yang dikonsumsi rumah tangga. Perubahan harga tersebut dihitung melalui Indeks Harga Konsumen (IHK), dan pergeseran harga secara umum inilah yang menjadi indikator penting dalam mengevaluasi stabilitas ekonomi suatu wilayah. Nilai inflasi ini pun dapat berdampak langsung pada besarnya tingkat produksi barang, karena fluktuasi harga memengaruhi daya beli serta biaya produksi.¹¹⁰

Menurut Hamdani dkk, Inflasi merupakan suatu kondisi ketika harga-harga secara umum di dalam perekonomian suatu negara mengalami kenaikan terus-menerus. Situasi ini menimbulkan ketidakpastian bagi masyarakat, sehingga banyak orang memilih mengalihkan kekayaannya ke

¹⁰⁸ Dirk G. Baur dan Brian M. Lucey, "Is Gold a Hedge or a Safe Haven? An Analysis of Stocks, Bonds and Gold," bag. 2, *The Financial Review* (Amerika Serikat) 45 (2010): 217–29, <https://doi.org/10.1111/j.1540-6288.2010.00244.x>.

¹⁰⁹ Badan Pengembangan dan Pembinaan Bahasa, *Kamus Besar Bahasa Indonesia*, V (Kementerian Pendidikan dan Kebudayaan, 2016).

¹¹⁰ Badan Pusat Statistik, *Overview of BPS-Statistics Indonesia* (Badan Pusat Statistik (BPS), 2011), 41.

dalam bentuk aset riil yang lebih stabil nilainya, seperti emas, tanah, atau properti. Akibatnya, masyarakat cenderung membelanjakan uangnya pada sektor-sektor yang kurang produktif, misalnya perdagangan atau aktivitas konsumtif lainnya, sehingga minat untuk menanamkan dana pada kegiatan investasi menjadi menurun.¹¹¹

Dari paparan diatas dapat disimpulkan bahwa inflasi merupakan kenaikan harga barang dan jasa secara umum dan terus-menerus dalam suatu perekonomian. Inflasi merupakan fenomena ekonomi yang tidak hanya mencerminkan perubahan harga, tetapi juga berdampak luas pada daya beli masyarakat, perilaku ekonomi, dan stabilitas perekonomian nasional. Inflasi yang tinggi menyebabkan penurunan daya beli masyarakat serta peningkatan biaya ekonomi secara umum.

Dalam penelitian ini, pengaruh inflasi terhadap profitabilitas dijelaskan melalui Teori Inflasi Keynesian yang dikemukakan oleh John Maynard Keynes dalam karyanya *The General Theory of Employment, Interest and Money*. Teori ini menjelaskan bahwa inflasi terjadi akibat adanya peningkatan permintaan agregat (*aggregate demand*) yang melebihi kemampuan perekonomian dalam menyediakan barang dan jasa (*aggregate supply*), sehingga menyebabkan kenaikan tingkat harga secara umum.¹¹²

Menurut Keynes, perubahan tingkat inflasi dapat memengaruhi aktivitas

¹¹¹ Hamdani Hamdani dkk., “Pengaruh Inflasi, Harga Emas Dan Jumlah Nasabah Terhadap Penyaluran Pembiayaan Ar-Rahn Pada Pt Pegadaian Syariah Unit Geudong,” *Ekonis: Jurnal Ekonomi dan Bisnis* 22, no. 1 (2020): 56, <https://doi.org/10.30811/ekonis.v22i1.1911>.

¹¹² John Maynard Keynes, *The General Theory of Employment, Interest and Money* (Macmillan, 1936), 280.

ekonomi karena berhubungan dengan daya beli masyarakat, tingkat konsumsi, dan keputusan ekonomi pelaku usaha.¹¹³ Dalam industri perbankan, perubahan inflasi dapat memengaruhi kondisi keuangan melalui perubahan biaya operasional, kemampuan masyarakat dalam memenuhi kewajiban keuangan, serta kualitas aset produktif.¹¹⁴ Oleh karena itu, perubahan tingkat inflasi secara teoritis dapat memberikan pengaruh terhadap kemampuan bank dalam menghasilkan laba atau profitabilitas.

Dalam konteks perbankan syariah, inflasi yang meningkat dapat berdampak pada menurunnya kemampuan bayar nasabah pembiayaan, sehingga berpotensi meningkatkan risiko pembiayaan bermasalah. Selain itu, inflasi juga dapat memengaruhi struktur biaya operasional dan margin pembiayaan, yang pada akhirnya berdampak pada profitabilitas bank.¹¹⁵ Sebaliknya, inflasi yang stabil dan terkendali menciptakan kondisi ekonomi yang lebih kondusif, mendukung pertumbuhan pembiayaan, serta menjaga stabilitas kinerja keuangan bank.

Dengan demikian, inflasi merupakan variabel makroekonomi yang relevan dalam menganalisis profitabilitas perbankan syariah, karena secara teoritis dapat memengaruhi kualitas aset, risiko pembiayaan, dan tingkat pengembalian yang diukur melalui *Return On Assets* (ROA).

¹¹³ John Maynard Keynes, *The General Theory of Employment, Interest and Money*, 281.

¹¹⁴ Ismail, *Perbankan Syariah*, 365.

¹¹⁵ Adiwarman A. Karim, *Ekonomi Makro Islami*, 285.

3. Teori nilai tukar (*Exchange Rate*)

Menurut Bank Indonesia nilai tukar diartikan sebagai harga mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lain.¹¹⁶ Menurut Krugman & Obstfeld nilai tukar adalah harga relative antara dua mata uang yang digunakan dalam transaksi ekonomi internasional.¹¹⁷ Sedangkan menurut Mankiw, nilai tukar diartikan sebagai alat yang menggambarkan harga suatu mata uang dalam bentuk mata uang negara lain dan berperan penting dalam perdagangan internasional.¹¹⁸

Berdasarkan pengertian diatas, dapat disimpulkan bahwa nilai tukar (*exchange rate*) adalah harga suatu mata uang jika ditukarkan dengan mata uang negara lain. Nilai tukar menunjukkan berapa besar nilai mata uang domestik yang diperlukan untuk memperoleh satu unit mata uang asing, sehingga menjadi ukuran penting dalam transaksi internasional.

Dalam ekonomi makro, nilai tukar merupakan indikator utama karena memengaruhi perdagangan luar negeri, arus modal internasional, harga barang impor dan ekspor, inflasi, serta stabilitas ekonomi suatu negara. Perubahan nilai tukar dapat terjadi karena mekanisme pasar valuta asing, permintaan–penawaran mata uang, kondisi ekonomi global, kebijakan moneter, dan sentimen pasar. Dalam penelitian ini, pengaruh nilai tukar terhadap profitabilitas dijelaskan melalui *Exchange Rate Exposure Theory* yang dikemukakan oleh Alan C. Shapiro. Teori ini menjelaskan bahwa

¹¹⁶ Bank Indonesia, *Kamus Ekonomi dan Keuangan* (Bank Indonesia, 2023).

¹¹⁷ Nopirin, *Ekonomi Moneter*, 163.

¹¹⁸ N. Gregory Mankiw, *Pengantar Ekonomi Makro*, Asia, terj. Chriswan Sungkono (Salemba Empat, 2018), 293.

perubahan nilai tukar mata uang dapat memengaruhi kondisi ekonomi suatu entitas melalui perubahan nilai aset, kewajiban, pendapatan, biaya, dan arus kas di masa mendatang.¹¹⁹ Shapiro menjelaskan bahwa tingkat pengaruh perubahan nilai tukar bergantung pada besarnya eksposur suatu entitas terhadap aktivitas yang berkaitan dengan valuta asing. Eksposur nilai tukar terdiri atas *transaction exposure*, *translation exposure*, dan *economic exposure*, yang masing-masing menggambarkan dampak perubahan nilai tukar terhadap transaksi, laporan keuangan, dan kondisi ekonomi jangka panjang.¹²⁰ Dalam sektor perbankan, fluktuasi nilai tukar dapat memengaruhi stabilitas ekonomi, risiko pembiayaan, serta kondisi aset dan kewajiban bank. Perubahan tersebut pada akhirnya dapat memengaruhi kemampuan bank dalam menghasilkan pendapatan dan menjaga tingkat profitabilitas.¹²¹

Dalam konteks Bank Syariah Indonesia, pelemahan nilai tukar rupiah dapat berdampak pada sektor riil, khususnya pelaku usaha yang memiliki ketergantungan pada impor bahan baku atau kewajiban dalam valuta asing. Kondisi ini berpotensi menurunkan kemampuan bayar nasabah pembiayaan, sehingga meningkatkan risiko pembiayaan bermasalah. Peningkatan risiko tersebut dapat memengaruhi kualitas aset produktif dan pada akhirnya berdampak pada profitabilitas bank yang diukur melalui *Return On Assets* (ROA).

¹¹⁹ Alan C. Shapiro, *Multinational Financial Management*, 11 ed. (John Wiley & Sons, 2014), 278.

¹²⁰ Alan C. Shapiro, *Multinational Financial Management*, 279.

¹²¹ Alan C. Shapiro, *Multinational Financial Management*, 280.

Selain itu, volatilitas nilai tukar juga dapat menciptakan ketidakpastian ekonomi yang memengaruhi keputusan investasi dan permintaan pembiayaan. Dengan demikian, nilai tukar rupiah merupakan variabel makroekonomi yang berpotensi memengaruhi kinerja profitabilitas Bank Syariah Indonesia melalui perubahan risiko pembiayaan dan stabilitas sektor riil.¹²²

4. Teori Harga Emas

Harga menurut KBBI harga berarti nilai barang yang ditentukan atau diakui untuk dijual atau dibeli. Taksiran atau penilaian terhadap sesuatu, dan penghargaan atau martabat. Dalam konteks ekonomi harga merupakan nilai suatu barang atau jasa yang dinyatakan dalam satuan uang dan menjadi dasar dalam proses jual beli.¹²³

Secara Bahasa harga berarti ukuran nilai suatu barang atau jasa dalam bentuk uang yang menjadi dasar dalam transaksi jual beli.¹²⁴ Sedangkan menurut istilah yang diungkapkan oleh Philip Kotler, harga adalah sejumlah uang yang dibebankan atas suatu produk atau jasa, atau jumlah nilai yang dipertukarkan konsumen untuk memperoleh manfaat dari memiliki atau menggunakan suatu produk atau jasa.¹²⁵ Menurut N. Gregory Mankiw harga merupakan alat pengatur yang menentukan bagaimana sumber daya dialokasikan dalam perekonomian, harga menyesuaikan untuk

¹²² P. R. Krugman dan M. Obstfeld, *International Economics: Theory and Policy*, 1 ed. (Pearson, 2009), 402–7.

¹²³ *Kamus Besar Bahasa Indonesia*, 465.

¹²⁴ *Kamus Besar Bahasa Indonesia*, 467.

¹²⁵ Philip Kotler dan K. L. Keller, *Marketing Management*, 16 ed. (Pearson Prentice Hall, 2022), 280.

menyembangkan permintaan dan penawaran.¹²⁶ Jadi, dapat disimpulkan bahwa harga adalah jumlah uang yang harus dibayarkan untuk memperoleh barang atau jasa tertentu, yang berfungsi sebagai alat tukar dan pengatur kegiatan ekonomi.

Adapun beberapa strategi yang digunakan dalam menetapkan harga, antara lain :¹²⁷

1. Penetapan harga jual

Keputusan dalam menetapkan harga, sebagaimana keputusan lain dalam pemasaran, harus berfokus pada pembeli yang efektif. Hal ini mencakup pemahaman terhadap sejauh mana konsumen menilai manfaat yang mereka peroleh dari suatu produk, sehingga harga yang ditetapkan dapat disesuaikan dengan nilai yang dirasakan oleh pembeli tersebut.

2. Elastisitas harga

Tingkat responsivitas permintaan terhadap perubahan harga menunjukkan elastisitas permintaan. Jika permintaan hanya mengalami sedikit perubahan meskipun harga berubah, maka permintaan tersebut bersifat tidak elastis (inelastis). Sebaliknya, apabila permintaan berubah secara signifikan akibat perubahan harga, maka permintaan dikatakan elastis. Semakin rendah tingkat elastisitas suatu permintaan, semakin

¹²⁶ N. Gregory Mankiw, *Principles of Economics*, 9 ed. (Cengage Learning, 2021), 66.

¹²⁷ Philip T. Kotler dkk., *Principles of Marketing*, 18 ed. (Pearson Education, 2021), 309–12.

besar peluang bagi penjual untuk menaikkan harga tanpa kehilangan banyak pembeli.

3. Perbandingan harga pesaing

Faktor lain yang turut memengaruhi keputusan penetapan harga perusahaan adalah harga yang ditetapkan oleh pesaing serta potensi reaksi dari para pesaing terhadap kebijakan harga tersebut. Konsumen biasanya akan membandingkan dan menilai nilai suatu produk dengan produk sejenis lainnya sebelum memutuskan untuk melakukan pembelian.

Pengaruh harga emas terhadap profitabilitas menjelaskan dalam kondisi ketidakpastian ekonomi, investor cenderung mengalihkan asetnya ke instrumen yang dianggap aman dan stabil, salah satunya adalah emas.¹²⁸ Kenaikan harga emas umumnya mencerminkan meningkatnya permintaan terhadap aset lindung nilai di tengah tekanan ekonomi atau volatilitas pasar.

Dalam penelitian ini, pengaruh harga emas terhadap profitabilitas dijelaskan melalui *Safe Haven Theory* yang dikembangkan oleh Baur dan Lucey. Teori ini menjelaskan bahwa suatu aset dapat dikategorikan sebagai *safe haven* apabila mampu mempertahankan atau meningkatkan nilainya ketika terjadi tekanan dan ketidakpastian pada pasar keuangan.¹²⁹ Baur dan Lucey menjelaskan bahwa emas memiliki karakteristik sebagai aset pelindung nilai karena cenderung memiliki hubungan yang rendah atau

¹²⁸ Eduardus Tandelilin, *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*, 247.

¹²⁹ Dirk G. Baur dan Brian M. Lucey, *Is Gold a Hedge or a Safe Haven? An Analysis of Stocks, Bonds and Gold*, no. 2 (2015): 217, <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.952289>.

negatif dengan aset berisiko ketika terjadi gejolak ekonomi. Ketika ketidakpastian meningkat, emas sering digunakan sebagai alternatif penyimpan nilai oleh masyarakat dan investor.¹³⁰ Dalam aktivitas perbankan, khususnya bank yang memiliki produk berbasis emas, perubahan harga emas dapat memengaruhi aktivitas transaksi, nilai aset terkait emas, serta potensi pendapatan yang diperoleh bank.¹³¹ Dengan demikian, perubahan harga emas secara teoritis dapat berpengaruh terhadap kemampuan bank dalam menghasilkan laba atau mempertahankan profitabilitas.

Dalam konteks perbankan syariah, khususnya bank yang memiliki produk berbasis emas seperti pembiayaan gadai emas, tabungan emas, atau layanan bullion, kenaikan harga emas dapat meningkatkan minat masyarakat terhadap produk tersebut. Peningkatan volume transaksi dan pembiayaan berbasis emas berpotensi menambah pendapatan berbasis margin dan fee, sehingga dapat meningkatkan profitabilitas bank yang diukur melalui *Return On Assets (ROA)*.¹³²

Namun, volatilitas harga emas yang tinggi juga dapat menimbulkan risiko pasar apabila terjadi penurunan harga secara signifikan, yang dapat memengaruhi nilai aset dan stabilitas pendapatan. Dengan demikian, harga emas merupakan variabel makroekonomi yang berpotensi memengaruhi

¹³⁰ Baur dan Lucey, *Is Gold a Hedge or a Safe Haven? An Analysis of Stocks, Bonds and Gold*, 218.

¹³¹ Ismail, *Perbankan Syariah*, 246.

¹³² Ascarya, *Akad dan Produk Bank Syariah*, 247.

kinerja profitabilitas perbankan syariah melalui perubahan perilaku investasi masyarakat dan aktivitas transaksi emas.

5. Profitabilitas

Menurut Kasmir, Profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu memperoleh keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu.¹³³ Profitabilitas menunjukkan kemampuan suatu badan usaha dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan seluruh modal yang dimilikinya. Tujuan utama pendirian perusahaan adalah untuk memperoleh laba, maka profitabilitas menjadi aspek yang sangat diperhatikan oleh analis maupun investor. Tingkat profitabilitas yang stabil dapat menjadi indikator kemampuan perusahaan untuk bertahan dalam kegiatan usahanya dengan menghasilkan *return* yang sepadan dengan risiko yang dihadapi.¹³⁴

Adapun beberapa jenis-jenis profitabilitas, antarlain sebagai berikut:

1. *Gross Profit Margin*

Gross profit margin menggambarkan besarnya mark-up atas harga pokok penjualan serta kemampuan manajemen dalam menekan biaya produksi terkait barang yang dijual. Secara sederhana, gross profit margin memperlihatkan berapa besar laba bruto yang diperoleh dari setiap rupiah penjualan.¹³⁵

¹³³ *Analisis Laporan Keuangan*, 196.

¹³⁴ Muhtamainnah, “Pengaruh Fluktuasi Harga Emas Terhadap Profitabilitas Produk Gadai Emas Pada Bank Syariah Mandiri Kota Palopo” (Skripsi, Institut Agama Islam Negeri (IAIN) Palopo, 2019), 30.

¹³⁵ *Analisis Laporan Keuangan*, 199.

2. *Net Profit Margin*

Profit margin adalah rasio yang membandingkan laba bersih setelah pajak dengan total penjualan. Nilai margin laba bersih menunjukkan seberapa besar laba yang dapat diperoleh perusahaan dari tingkat penjualan tertentu setelah pajak.¹³⁶

3. *Operating Ratio*

Operating ratio menunjukkan jumlah biaya yang dikeluarkan untuk menghasilkan penjualan, atau persentase biaya yang digunakan dalam proses penjualan.¹³⁷

4. *Return on Investment (ROI)*

Return on Investment (ROI) menggambarkan kemampuan manajemen dalam mengelola aset perusahaan secara optimal sehingga dapat menghasilkan laba bersih yang diharapkan. Rasio ini menilai seberapa efektif perusahaan memanfaatkan total aktiva yang digunakan dalam operasional untuk memperoleh keuntungan. ROI mencerminkan tingkat produktivitas seluruh dana perusahaan, baik yang berasal dari modal sendiri maupun pinjaman.¹³⁸

5. *Return on Equity (ROE)*

Return on Equity (ROE) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dengan memanfaatkan modal sendiri, serta menunjukkan

¹³⁶ *Analisis Laporan Keuangan*, 200.

¹³⁷ *Analisis Laporan Keuangan*, 201.

¹³⁸ *Analisis Laporan Keuangan*, 202.

laba yang dapat dinikmati oleh pemilik atau investor. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan dari investasi berdasarkan nilai buku pemegang saham, dan sering digunakan untuk membandingkan beberapa perusahaan dalam menilai peluang investasi serta efektivitas pengelolaan biayanya.¹³⁹

6. *Return on Total Assets (ROA)*

Return on Total Assets (ROA) adalah rasio yang membandingkan laba bersih dengan total aset perusahaan. Rasio ini juga menunjukkan sejauh mana tingkat pengembalian yang diperoleh dari seluruh aset yang dimiliki perusahaan. ROA mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pemanfaatan aktiva yang digunakan.¹⁴⁰

Tingkat pengembalian atas aset menunjukkan sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba yang dapat dinikmati oleh para pemegang saham melalui pemanfaatan seluruh aset yang dimilikinya.¹⁴¹

Rumus *Return on Total Assets (ROA)*, yaitu:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

Rasio ROA adalah ukuran yang menilai kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset yang dimilikinya untuk menghasilkan pendapatan, yaitu dengan membandingkan

¹³⁹ *Analisis Laporan Keuangan*, 203.

¹⁴⁰ *Analisis Laporan Keuangan*, 204.

¹⁴¹ *Analisis Laporan Keuangan*, 204.

pendapatan dengan aset yang digunakan dalam proses tersebut. Rasio ini digunakan untuk mengukur sejauh mana modal yang diinvestasikan dalam seluruh aktiva mampu menghasilkan keuntungan bagi seluruh investor.

Return On Assets (ROA) dipengaruhi oleh berbagai faktor yang dapat dikelompokkan menjadi faktor internal dan faktor eksternal.¹⁴² Kedua faktor ini saling berkaitan dalam menentukan tingkat profitabilitas perusahaan, khususnya dalam sektor perbankan syariah.

1. Faktor Internal

Faktor internal merupakan faktor yang berasal dari dalam perusahaan dan berkaitan dengan kebijakan serta kinerja manajemen, antara lain:

a. Efisiensi Operasional

Kemampuan perusahaan dalam mengendalikan biaya operasional terhadap pendapatan operasional sangat memengaruhi laba bersih. Semakin efisien pengelolaan biaya, semakin besar laba yang dihasilkan sehingga ROA meningkat.¹⁴³

b. Kualitas Aset Produktif

Dalam perbankan, kualitas pembiayaan yang tercermin dari rendahnya tingkat pembiayaan bermasalah (*Non Performing*

¹⁴² Kasmir, *Manajemen Perbankan* (Rajawali Pers, 2018), 196.

¹⁴³ *Analisis Laporan Keuangan*, 201.

Financing/NPF) akan menjaga stabilitas pendapatan dan meningkatkan profitabilitas.¹⁴⁴

c. Struktur Modal dan Pengelolaan Aset

Optimalisasi penggunaan aset produktif seperti pembiayaan, investasi, dan penempatan dana akan meningkatkan pendapatan sehingga berdampak positif terhadap ROA.¹⁴⁵

d. Diversifikasi Sumber Pendapatan

Pendapatan berbasis margin, bagi hasil, maupun fee based income dapat memperkuat laba perusahaan dan meningkatkan tingkat pengembalian atas aset.¹⁴⁶

2. Faktor Eksternal

Faktor eksternal berasal dari kondisi lingkungan ekonomi makro yang berada di luar kendali perusahaan, antara lain:

a. Inflasi

Inflasi memengaruhi daya beli masyarakat serta biaya operasional perusahaan. Inflasi yang tinggi dapat menekan permintaan pembiayaan dan meningkatkan risiko kredit sehingga berdampak pada ROA.¹⁴⁷

¹⁴⁴ Ismail, *Perbankan Syariah*, 125.

¹⁴⁵ Lukman Dendawijaya, *Manajemen Perbankan*, 121.

¹⁴⁶ Ismail, *Perbankan Syariah*, 309.

¹⁴⁷ Boediono, *Ekonomi Moneter*, 155.

b. Nilai Tukar (Kurs)

Fluktuasi nilai tukar dapat memengaruhi stabilitas ekonomi dan aktivitas bisnis nasabah, yang pada akhirnya berdampak pada pendapatan dan profitabilitas bank.¹⁴⁸

c. Suku Bunga (BI Rate)

Kebijakan suku bunga memengaruhi biaya dana dan preferensi investasi masyarakat. Perubahan *BI Rate* dapat berdampak pada tingkat penghimpunan dana dan penyaluran pembiayaan.¹⁴⁹

d. Harga Emas

Perubahan harga emas dapat memengaruhi perilaku investasi masyarakat. Pada bank syariah yang memiliki produk berbasis emas, kenaikan harga emas berpotensi meningkatkan volume transaksi dan pendapatan, sehingga dapat meningkatkan ROA.¹⁵⁰

Dengan demikian, ROA tidak hanya mencerminkan kinerja internal perusahaan dalam mengelola aset, tetapi juga dipengaruhi oleh kondisi ekonomi makro yang dapat memperkuat atau justru menekan tingkat profitabilitas perusahaan.

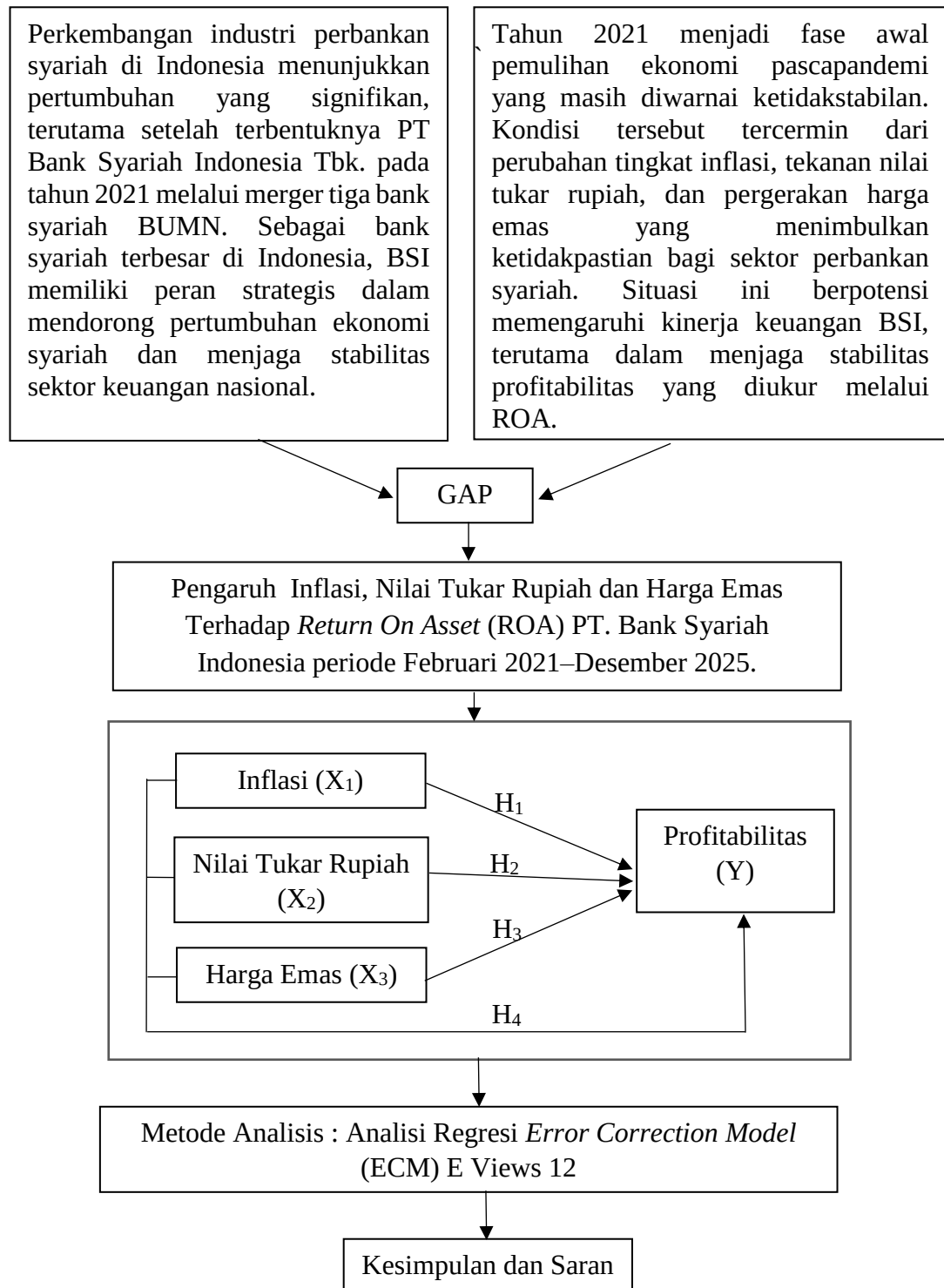
¹⁴⁸ Nopirin, *Ekonomi Moneter*, 163.

¹⁴⁹ Perry Warjiyo dan Solikin M. Juhro, *Kebijakan Bank Sentral: Teori dan Praktik* (Rajawali Pers, 2016), 233.

¹⁵⁰ Adiwarman A. Karim, *Bank Islam: Analisis Fiqih dan Keuangan*, 327.

B. Kerangka Berfikir

Gambar 2. 1
Kerangka Berpikir



C. Hipotesis Penelitian

Hipotesis adalah kesimpulan sementara yang belum tentu benar, jawaban sementara, atau dugaan yang dibuat oleh peneliti untuk menjelaskan hubungan antara dua atau lebih variabel dalam masalah penelitian.¹⁵¹ Berdasarkan tinjauan pustaka, landasan teori, dan kerangka konseptual, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. H_{01} : Tidak terdapat pengaruh signifikan inflasi secara parsial terhadap *Return on Asset (ROA)* pada PT Bank Syariah Indonesia Tbk. periode Februari 2021–Desember 2025.

H_{a1} : Terdapat pengaruh signifikan inflasi secara parsial terhadap *Return on Asset (ROA)* pada PT Bank Syariah Indonesia Tbk. periode Februari 2021–Desember 2025.

2. H_{02} : Tidak terdapat pengaruh signifikan nilai tukar rupiah secara parsial terhadap *Return on Asset (ROA)* pada PT Bank Syariah Indonesia Tbk. periode Februari 2021–Desember 2025.

H_{a2} : Terdapat pengaruh signifikan nilai tukar rupiah secara parsial terhadap *Return on Asset (ROA)* pada PT Bank Syariah Indonesia Tbk. periode Februari 2021–Desember 2025.

3. H_{03} : Tidak terdapat pengaruh signifikan harga emas secara parsial terhadap *Return on Asset (ROA)* pada PT Bank Syariah Indonesia Tbk. periode Februari 2021–Desember 2025.

¹⁵¹ Sri Rochani Mulyani, *Metodologi Penelitian* (Bandung: CV Widina Media Utama, 2021), 23.

H_{a3} : Terdapat pengaruh signifikan harga emas secara parsial terhadap *Return on Asset (ROA)* pada PT Bank Syariah Indonesia Tbk. periode Februari 2021–Desember 2025.

4. H_{04} : Tidak terdapat pengaruh signifikan inflasi, nilai tukar rupiah, dan harga emas secara simultan terhadap *Return on Asset (ROA)* pada PT Bank Syariah Indonesia Tbk. periode Februari 2021– Desember 2025.

H_{a4} : Terdapat pengaruh signifikan inflasi, nilai tukar rupiah, dan harga emas secara simultan terhadap *Return on Asset (ROA)* pada PT Bank Syariah Indonesia Tbk. periode Februari 2021– Desember 2025.