

PENGARUH *FINANCIAL DISTRESS* DAN RASIO KEUANGAN TERHADAP HARGA SAHAM SYARIAH DI INDONESIA

Yuliawati Yuliawati^{1*}, Arbiana Putri Wulandari²

^{1,2}Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Yogyakarta

Email: [^{1*}yuliawati.yuliawati@upnyk.ac.id](mailto:yuliawati.yuliawati@upnyk.ac.id), [²arbianaputriwulandari.upnyk@gmail.com](mailto:arbianaputriwulandari.upnyk@gmail.com)

ABSTRACT

Sharia shares are an investment instrument that has market opportunities and development potential in Indonesia. This happens because Indonesia itself is the country with the largest Muslim population in the world. This research analyzes financial distress (FD) and its influence on sharia stocks in Indonesia. The proxy for calculating FD uses the modified Z-Score formula and financial ratios consist of liquidity proxied by the Current Ratio (CR) formula, then solvency is proxied by the Debt to Total Assets Ratio (DAR) formula, and profitability is proxied by (Earning Per Share (EPS)). The research sample was taken from sharia indexed companies, namely JII70 (Jakarta Islamic Index 70) using a purposive sampling technique. From a total population of 70 companies, 14 companies were selected with a research duration of 10 years from 2015-2024 which were analyzed using panel data multiple regression. The results of data processing show that financial distress (Z-Score value) and profitability ratios have a significant positive effect on sharia stock prices. Meanwhile, liquidity and solvency have no significant influence on sharia-based share prices in JII70. All independent variables have a significant effect with an R² value of 88.16 percent on sharia share prices in JII70.

Keywords: Financial Distress, CR, EPS, DAR, and Sharia Stock Prices

ABSTRAK

Saham syariah salah satu instrument investasi yang mempunyai peluang pasar serta potensi perkembangan di Indonesia. Hal tersebut terjadi karena Indonesia sendiri mayoritas penduduknya muslim dan merupakan yang paling besar di dunia. Penelitian ini menganalisis *financial distress* (FD) serta rasio keuangan pengaruhnya terhadap saham syariah di Indonesia. Proksi untuk menghitung FD menggunakan rumus Z-Score yang telah dimodifikasi dan rasio keuangan terdiri atas likuiditas yaitu *Current Ratio* (CR), selanjutnya solvabilitas yaitu *Debt to Total Assets Ratio* (DAR), dan profitabilitas yaitu *Earning Per Share* (EPS). Sampel penelitian diambil dari perusahaan-perusahaan terindex syariah yaitu di JII70 (*Jakarta Islamic Index 70*) melalui teknik *puspositive sampling*. Dari total populasi sebanyak 70 perusahaan terpilih 14 perusahaan dengan lama penelitian selama 10 tahun dari tahun 2015-2024 yang dianalisis menggunakan regresi data panel. Hasil pengolahan data diketahui *financial distress* (nilai Z-Score) dan rasio profitabilitas pengaruhnya positif signifikan terhadap harga saham syariah. Sementara likuiditas dan solvabilitas pengaruhnya tidak signifikan pada harga saham berbasis syariah di JII70. Semua variabel independen berpengaruh signifikan dengan nilai R² sebanyak 88,16 persen terhadap harga saham syariah di JII70.

Kata kunci: *Financial Distress*, CR, EPS, DAR, dan Harga Saham Syariah

PENDAHULUAN

Pasar modal menyediakan berbagai alternatif investasi seperti obligasi, reksa dana, derivatif, saham, serta *exchange traded funds* (ETF). Namun demikian, investor cenderung lebih memilih investasi dalam bentuk kepemilikan saham dikarenakan tergolong mampu memberikan return lebih besar dibandingkan instrument investasi yang lain (Wahyuliza, 2022).

Bursa Efek Indonesia menyediakan dua pilihan saham yaitu konvensional dan syariah. Berbeda dengan saham konvensional, saham syariah memiliki perbedaan yaitu surat tanda kepemilikan perusahaan dalam hal ini dimiliki perusahaan dengan prinsip tidak melanggar prinsip syariah.

Pasar modal syariah kemajuannya cukup pesat di Indonesia. Terbukti saat ini produk investasi syariah yang diperdagangkan mengalami suatu peningkatan, seperti reksa dana syariah, sukuk, dan saham yang semuanya sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Sebagian besar masyarakat Indonesia memeluk agama Islam. Hal ini akan mempengaruhi investor muslim dalam pemilihan investasi dan tentu saham syariah ini kan lebih digemari karena prinsipnya bersesuaian dengan syariat Islam. Selain itu, saham syariah dianggap dapat memberikan return yang tinggi baik melalui dividennya maupun capital again. Hal ini memberikan potensi besar bagi tumbuhnya pasar modal berbasis syariah khususnya pada saham syariah (Lathifah et al., 2021). Saat ini, pasar modal Indonesia memiliki lima indeks saham berbasis syariah, yaitu IDX MES BUMN 17, IDXSHAGROW, JII70, ISSI, dan JII (IDX, 2025).

Sampel diambil dari index JII70 resmi dibuka pada 17 Mei 2018, yang di dalamnya terdapat 70 saham syariah dengan tingkat likuiditas tertinggi. Index ini diluncurkan sejalan dengan meningkatnya kebutuhan masyarakat terhadap saham syariah. Saham berbasis syariah pertama yang diluncurkan oleh BEI adalah JII yang resmi dibuka 03 Juli 2000 di dalamnya merupakan saham syariah yang paling likuid hanya berjumlah 30 perusahaan. Perusahaan yang listing di JII70 sudah melakukan tahap seleksi oleh OJK. Proses seleksi ini meliputi evaluasi terhadap kegiatan usaha yang harus sesuai dengan prinsip-prinsip syariah menurut aturan DSN MUI, serta seleksi aspek keuangan, yaitu total utang riba atau mengandung bunga dari bank konvensional tidak boleh melebihi 45% dari seluruh asetnya. Selain itu, pendapatan non halal baik dari pendapatan bunga atau pendapatan lain tidak boleh lebih dari 10% (Latief, et al., 2020).

Berdasarkan informasi resmi dari laman IDX, saham adalah instrumen investasi sangat dikenal dan disukai oleh investor. Investasi saham ini berpotensi menghasilkan keuntungan yang relatif tinggi, kemudahan informasi serta transparansi sehingga investor dapat membuat analisis kinerja perusahaan, serta bentuk saham yang likuid sehingga sangat mudah diperjual belikan, serta investor juga dapat melakukan diversifikasi portofolio diberbagai sektor industri untuk mengurangi risiko dalam investasi. Selain berbagai kelebihan tersebut, saham juga memiliki resiko yang cukup tinggi yaitu kehilangan modal, delisting, serta likuidasi. Sehingga, penelitian terkait saham selalu menjadi hal yang menarik untuk diteliti serta terus dilakukan oleh para peneliti.

Tingginya risiko investasi dalam bentuk saham mendorong para investor untuk menganalisis secara mendalam tentang kondisi perusahaan itu sendiri maupun tren pergerakan harga saham. Saat menginvestasikan dana untuk membeli sejumlah saham, tentu investor berharap harga dari saham tersebut memiliki kecenderungan yang stabil serta pola pergerakannya terus meningkat, namun harga saham sering mengalami fluktuasi sehingga hal tersebut menimbulkan risiko bagi para investor. Sebagai langkah awal, investor harus mempertimbangkan pergerakan harga atau nilai saham yang terjadi di pasar modal sebelum mengambil keputusan untuk berinvestasi (Yuliawati & Darmawan, 2019).

Financial distress merujuk pada kondisi dimana perusahaan mengalami keuangan yang sulit. *Financial distress* ini seringkali dialami oleh perusahaan sebelum menghadapi kondisi kebangkrutan dan berfungsi sebagai peringatan dini untuk mencegah potensi pailit. Penilaiannya menggunakan *Z-Score*, yang dikembangkan profesor di bidang bisnis, Altman (Maricica & Georgeta, 2014). Profesor Altman menciptakan metode *Z-Score* dengan tingkat

akurasi mencapai 95% dalam memprediksi kebangkrutan dalam jangka waktu 12 bulan (Darmawan & Supriyanto, 2018). Selain itu, Altman melakukan memodifikasi terhadap model tersebut untuk dapat diterapkan pada berbagai jenis perusahaan, termasuk manufaktur maupun di luar perusahaan manufaktur, baik perusahaan publik maupun privat, serta negara yang sedang mengalami perkembangan seperti Indonesia. Model ini adalah *Z-Score* yang dimodifikasi (Tania, et al. 2021).

Variabel independen selanjutnya adalah rasio keuangan. Rasio keuangan ini sering dijadikan acuan oleh investor untuk menilai bagaimana kondisi keuangan perusahaan, sebelum investor berinvestasi pada perusahaan tersebut (Murni, 2018). Tujuan dari menganalisis rasio keuangan ini untuk memastikan perusahaan yang akan dijadikan tujuan investasi dalam kondisi keuangan yang terjaga dan stabil (Listiadi, 2015). Selain itu, investor juga akan menilai apakah perusahaan memiliki kinerja keuangan yang sehat atau justru sebaliknya. Rasio ini meliputi likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas. Rasio-rasio ini diyakini dapat menggambarkan kinerja keuangan serta tingkat efisiensi sebuah perusahaan (Ginting, 2017). Ketiga rasio ini digunakan investor sebagai analisis awal karena dianggap paling dominan sebagai acuan dalam melihat kondisi perusahaan (Fahmi, 2014).

Likuiditas adalah rasio yang membandingkan aset lancar dan utang lancar untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka pendek saat jatuh tempo (Kasmir, 2020). Likuiditas ini untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu membayar utang lancar dengan aset lancar yang tersedia. Rasio likuiditas yang sering dipakai adalah *current ratio* dengan membandingkan total aset lancar perusahaan dan total kewajiban lancar. Rasio ini sangat penting karena CR yang tinggi sering dipandang menguntungkan oleh investor, karena suatu perusahaan dianggap dapat memenuhi utang jangka pendek dan bisa berpotensi mengangkat nilai saham (Hanie & Saifi, 2018). Penelitian Zamakhsyari & Fatchan (2023) juga mengungkapkan bahwa CR memiliki pengaruh yang signifikan dalam mempengaruhi harga saham di perusahaan sektor manufaktur.

Solvabilitas digunakan untuk mengukur seberapa banyak utang yang digunakan untuk membiayai aset dari suatu perusahaan (Zulkarnain et al. 2022). Tingginya rasio ini mengindikasikan bahwa aset-aset perusahaan dibiayai dari utang. Oleh karena itu, perusahaan perlu untuk mengelola rasio ini secara hati-hati agar kewajiban yang dimiliki dapat dipenuhi dengan baik. Utang yang besar dapat mengurangi pendapatan perusahaan, karena sebagian harus dialokasikan untuk pembayaran utang beserta bunga. Penelitian ini mengaplikasikan rasio *debt to total assets ratio* yaitu rasio yang digunakan untuk membandingkan antara total utang dan total aset. Pada sisi yang lain, perusahaan dengan tingkat utang yang tinggi ada peluang besar jika utang dikelola dengan baik, karena dapat meningkatkan hasil usaha (Anggianni & Wahyudi, 2023). Pengelolaan utang yang tepat dapat meningkatkan pengembalian bagi investor, tentu hal ini juga mendorong kenaikan harga saham (Ermaini et al. 2021). Penelitian Hermawan (2023) menunjukkan bahwa DAR mempengaruhi kinerja keuangan, di mana pengelolaan utang yang baik dapat meningkatkan efisiensi modal.

Variabel independen selanjutnya adalah EPS (*Earnings per Share*) yang menunjukkan berapa keuntungan setiap lembar saham yang beredar. Peningkatan EPS dapat mendorong kenaikan harga saham (Yudistari, et al., 2022). EPS menjadi rasio penting yang dapat menjadi pertimbangan investor dalam berinvestasi. Penelitian oleh Amaliana & Ariyanti (2024) menunjukkan bahwa rasio ini memberikan dampak yang signifikan terhadap harga saham perusahaan *food&bverage*.

KAJIAN PUSTAKA

Teori sinyal yang dikemukakan oleh Ross (1977) untuk pertama kalinya memaparkan bahwa publikasi laporan keuangan dalam keadaan positif dapat memberikan isyarat (sinyal) yang baik mengenai kondisi operasional perusahaan. Laporan posisi keuangan yang disusun oleh manajer perusahaan berfungsi sebagai informasi yang menggambarkan kualitas pengelolaan perusahaan dan memberikan indikasi apakah perusahaan dalam keadaan baik atau buruk dalam hal pengelolaan, serta memberikan gambaran apakah memiliki potensi yang positif di masa mendatang terkait dengan keuntungan serta pertumbuhan perusahaan (Fama, 1980). Teori ini menekankan peran krusial informasi yang tersedia dalam memengaruhi bagaimana keputusan investasi dari pihak eksternal perusahaan. Hal ini mencakup gambaran kondisi perusahaan saat ini serta proyeksi terkait kondisi keuangan perusahaan pada masa lalu dan bagaimana di masa depan yang dapat memengaruhi keberlanjutan perusahaan serta dampaknya terhadap keberlanjutan perusahaan tersebut (Chairiyah & Yuliana, 2018).

Financial distress adalah kondisi keuangan perusahaan pada saat yang sulit atau sedang menghadapi krisis (Platt & Platt, 2002). Altman (2000) menyatakan bahwa kesulitan keuangan dapat digolongkan dalam empat istilah utama, salah satunya adalah kegagalan ekonomi. Kebangkrutan merupakan proses yang dimulai dengan masalah keuangan yang kemudian mendapatkan pengesahan hukum. Perhitungan *Z-Score* dengan rumus Model Altman *Z-Score* yang sudah dimodifikasi. Kasmir (2020) mengemukakan rasio keuangan yaitu teknik analisis untuk menghitung dan membandingkan angka-angka pada laporan keuangan. Rasio yang kerap dipakai adalah likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas. Likuiditas sendiri menunjukkan seberapa mampu perusahaan melunasi utang lancar. Salah satu indikator banyak dipakai adalah Current Ratio mengukur seberapa mampu perusahaan melunasi utang-utangnya dengan aset lancarnya. Rumus CR adalah total aset lancar dibagi total utang jangka pendek (Brigham & Houston, 2010).

Penelitian ini menggunakan rasio *debt to total assets ratio* (DAR) untuk menilai antara utang perusahaan dan total aset yang dimiliki. Menurut Zulkarnain et al. (2020), perusahaan dengan utang tinggi menghadapi risiko finansial lebih besar, namun jika dikelola dengan baik, utang tersebut dapat menjadi peluang untuk meningkatkan kinerja dan profitabilitas (Anggianni & Wastudi, 2023). *Debt to Asset Ratio* (DAR) berfungsi sebagai ukuran *leverage* dan kemampuan perusahaan melunasi kewajiban jangka panjang. Nilai DAR yang besar menandakan ketergantungan tinggi pada utang sehingga risiko juga lebih tinggi, sedangkan nilai yang kecil menunjukkan tingkat ketergantungan rendah dengan risiko yang lebih aman (Kasmir, 2020). Perhitungannya total utang dibagi total aset (Brigham & Houston, 2010). Hermawan (2023) menegaskan bahwa manajemen utang yang tepat dapat meningkatkan efisiensi modal. Selain itu, indikator profitabilitas adalah EPS, yang mengukur laba bersih per lembar saham yang beredar. Rumus EPS adalah laba bersih setelah dikurangi pajak dibagi jumlah saham beredar (Fahmi, 2014; Harmono, 2009).

METODE

Dalam penelitian ini digunakan metode kuantitatif. Data yang digunakan adalah data sekunder dari laporan keuangan. Populasi terdiri dari seluruh perusahaan yang tercatat pada Jakarta Islamic Index 70 (JII70). Sampel adalah sebagian populasi yang diambil untuk sumber informasi penelitian (Syamsul & Widiyarini, 2009). Pengambilan sampel dengan *purposive sampling* yaitu memilih unit berdasarkan kriteria tertentu (Ferdinand, 2006). Kriteria yang menjadi dasar pemilihan sampel yaitu:

1. Perusahaan masuk daftar BEI periode 2015 sampai dengan 2024 merupakan saham yang termasuk dalam JII70.
2. Perusahaan syariah ini konsisten tercatat di JII70 periode Mei 2018 hingga November 2024, menerbitkan dan memiliki laporan keuangan lengkap, data-data yang diperlukan, serta laba per saham positif selama periode pengamatan.
3. Laporan tahunan menggunakan satuan rupiah.
4. Laporan keuangan diaudit selama periode penelitian yaitu pada tahun 2015 sampai 2024.

Analisis dilakukan dengan metode regresi berganda pada data panel, dengan model yang dirumuskan sebagai berikut:

$$HS = +b_1FD + b_2CR + b_3DAR + b_4EPS + e$$

Di mana:

HS = Harga Saham Syariah

FD = *Financial Distress*

CR = Likuiditas

DAR = Solvabilitas

EPS = Profitabilitas

e = Nilai sisa (kesalahan standar)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Perhitungan *Z-Score* untuk perusahaan JII70 periode 2015–2024 mengklasifikasikan kondisi keuangan yaitu: nilai *Z-Score* di atas 2,6 mengindikasikan perusahaan dalam kondisi sehat dan aman. Selanjutnya, *Z-Score* 1,1 sampai dengan 2,6 berarti perusahaan berada di zona rentan. Terakhir, *Z-Score* kurang dari 1,1 mengindikasikan kondisi tidak sehat dengan risiko kebangkrutan tinggi.

Tabel 1. Hasil Perhitungan *Financial Distress*

Kode	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
ACES	12,10	12,77	11,96	12,13	12,43	9,44	10,56	12,13	11,27	11,18
AKRA	3,53	3,27	4,09	3,44	2,82	4,05	3,18	3,94	3,95	3,85
BSDE	5,02	5,09	5,30	4,70	5,53	4,33	4,69	4,57	4,94	4,93
ICBP	5,76	6,33	6,34	6,05	6,88	3,08	3,05	3,51	4,16	4,57
INDF	3,16	3,36	3,38	2,57	3,33	2,54	2,70	3,22	3,67	4,05
INTP	12,80	12,58	10,95	10,92	11,16	9,08	8,38	7,88	5,56	6,23
JPFA	3,01	4,64	4,23	4,17	3,85	3,89	4,06	3,70	3,22	4,44
KLBF	10,94	11,67	12,26	12,41	11,33	10,87	11,65	11,02	12,68	11,74
MNCN	7,14	5,40	6,91	8,51	10,06	8,51	10,06	13,83	17,28	15,89
PTPP	2,67	2,93	2,59	2,42	2,14	1,08	1,03	1,26	0,86	1,19
PWON	2,90	3,36	4,08	5,27	6,47	5,04	5,99	6,35	6,77	6,85
SMRA	3,00	3,11	2,54	4,24	3,63	2,30	3,18	2,74	2,46	2,50
UNTR	5,85	6,68	5,42	3,44	4,64	5,43	6,11	6,63	4,77	4,93
UNVR	3,31	3,05	3,00	5,85	4,00	2,65	2,01	1,79	1,41	-0,29

Sumber: Data diolah penulis (2025)

Berdasarkan tabel di atas, mayoritas perusahaan dalam *Jakarta Islamic Index 70* (JII70) periode 2015–2024 berada dalam kondisi sehat. Dari 14 perusahaan yang diteliti, 10 di antaranya tercatat sehat sepanjang periode tersebut. Selanjutnya, 2 perusahaan menunjukkan

kondisi sehat dan abu-abu, sementara 2 perusahaan lainnya mengalami kombinasi kondisi sehat, abu-abu, dan bangkrut. Tidak ada perusahaan yang tercatat dalam zona abu-abu dan bangkrut secara bersamaan.

Analisis regresi berganda dengan data panel diawali dengan melakukan estimasi pada tiga model diantaranya adalah *Common Effects Model* (CEM), *Fixed Effects Model* (FEM), dan *Random Effects Model* (REM). Setelah itu, penentuan model mana yang paling cocok atau paling tepat dilakukan melalui uji *Chow*, uji *Hausman*, dan uji *Lagrange Multiplier* (LM).

Tabel 2. Uji *Chow*

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	73.847763	(13,176)	0.0000
Cross-section Chi-square	361.771785	13	0.0000

Sumber: Data sekunder diolah 2025

Hasil analisis, nilai prob. F pada uji redundant *fixed effect* sebesar $0,0000 < 0,05$ mengindikasikan model paling tepat adalah FEM. Selanjutnya dilakukan pengujian Hausman dengan hasil sebagai berikut:

Tabel 3. Uji *Hausman*

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	21.163246	4	0.0003

Sumber: Data sekunder diolah 2025

Nilai probabilitas F uji *redundant fixed effect* sebesar $0,0003 < 0,05$, berarti FEM paling sesuai. Berdasarkan hasil pengujian ini, FEM adalah model paling baik, sehingga uji LM tidak diperlukan.

Setelah model dipilih, hasil regresi ditunjukkan pada tabel di bawah ini.

Tabel 4. Hasil Regresi Data Panel

Variabel	Coeff.	Stdr. Error	t-Sta	Prob.
C	944.2401	1346.607	0.701200	0.4847
FD	302.6877	129.6940	2.333860	0.0214
CR	55.84416	207.5425	0.269073	0.7884
DAR	-229.7567	2012.297	-0.114176	0.9093
EPS	0.034214	0.010527	3.250038	0.0015

Sumber: Data sekunder diolah 2025

Hasil regresi data panel menunjukkan bahwa FD dengan koefisien 302,6877 dan probabilitas $0,0214 < 0,05$. Hal ini mengindikasikan nilai *Z-Score* yang tinggi berarti semakin sehat kondisi keuangan perusahaan, sehingga investor semakin yakin dan dapat meningkatkan harga saham. Temuan ini mendukung hipotesis H1 dan konsisten dengan hasil penelitian Marcella et al. (2020), yang menemukan efek yang positif antara kesehatan keuangan perusahaan dan harga saham.

Hasil regresi data panel menunjukkan bahwa rasio likuiditas (CR) dengan koefisien 55,84416 sementara probabilitas $0,7884 > 0,05$. Hal ini mengindikasikan hubungan positif dan pengaruhnya tidak signifikan. Meskipun nilai CR tinggi biasanya mencerminkan perusahaan dalam membayar utang lancar, menurut teori Signaling bisa mengindikasikan adanya piutang tak tertagih atau persediaan yang belum terjual, sehingga aset lancar tidak dimanfaatkan secara optimal. Temuan ini menolak H1 dan mendukung penelitian Ferli, et al., (2022), namun berbeda dari penelitian Fitri et al. (2024) yang menemukan pengaruh signifikan CR pada harga saham sektor gas dan minyak.

Debt to Asset Ratio (DAR) sebagai indikator solvabilitas menunjukkan koefisien -229,7567 dengan probabilitas $0,9093 > 0,05$. Hal ini menunjukkan adanya hubungan negatif dan tidak signifikan pengaruhnya pada harga saham. Koefisien negatif mencerminkan hubungan terbalik antara tingkat utang dan harga saham, karena tingginya utang meningkatkan risiko kebangkrutan serta menurunkan kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen. Investor pun cenderung mempertimbangkan indikator lain yang lebih relevan. Selain itu, aturan yang membatasi penggunaan utang pada perusahaan syariah turut menjelaskan rendahnya pengaruh DAR. Temuan ini berbeda dengan hipotesis H1, tetapi konsisten dengan penelitian Riani, et. al., (2020), Pirmansah & Huda (2022), Yulianti & Permadhy (2022), dan Anggianni & Wahyudi (2023).

Hasil regresi data panel menunjukkan bahwa Earnings Per Share (EPS) memiliki koefisien 0,034214 dengan probabilitas 0,0015, lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05, sehingga pengaruhnya terhadap harga saham syariah positif dan signifikan. Peningkatan EPS mencerminkan keuntungan perusahaan yang lebih besar, yang pada gilirannya dapat meningkatkan potensi dividen bagi pemegang saham. Hal ini memberikan sinyal positif kepada investor, yang menilai perusahaan dengan EPS tinggi lebih menguntungkan dan stabil. Temuan ini mendukung hipotesis H1 dan sejalan dengan penelitian Susilo & Budiantara (2023), yang menunjukkan pengaruh positif signifikan EPS ini dan menegaskan profitabilitas yang diukur melalui EPS memegang peran penting dalam harga saham.

Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa nilai Prob adalah $0,000000 < 0,05$, yang mengindikasikan bahwa variabel FD, CR, DAR, dan EPS memberikan pengaruh yang signifikan pada harga saham syariah. Nilai R^2 yaitu 0,8884 mengungkapkan 88,84% dijelaskan variabel dalam model ini, sedangkan 11,16% dijelaskan oleh variabel lain di luar penelitian.

SIMPULAN

Hasil penelitian ini, mayoritas perusahaan di JII70 periode 2015–2024 berada dalam kondisi keuangan yang sehat. Dari 14 perusahaan yang dianalisis, 10 di antaranya tercatat sehat sepanjang periode tersebut, sementara 2 perusahaan termasuk kategori sehat dan zona abu-abu, dan 2 lainnya mengalami kombinasi kondisi sehat, abu-abu, dan bangkrut. Hasil pengujian parsial FD dan EPS berpengaruh positif serta signifikan mempengaruhi harga saham syariah, sementara CR dan DAR tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan. Secara simultan, variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen serta mampu menjelaskan 88,84% variasi harga saham syariah ($R^2 = 0,8883$).

Penelitian ini memiliki keterbatasan diantaranya adalah variabel yang digunakan hanya terbatas pada faktor keuangan (FD, EPS, CR, DAR), sehingga faktor non-keuangan seperti sentimen pasar, tata kelola perusahaan, dan kondisi makroekonomi tidak diperhitungkan. Selanjutnya, sampel penelitian ini hanya mencakup 14 perusahaan di indeks JII70, sehingga generalisasi hasil penelitian terbatas serta metode analisis yang digunakan

bersifat linier dan kuantitatif, sehingga mungkin kurang mampu menangkap hubungan kompleks atau non-linear antara variabel independen dan harga saham syariah. Penelitian ini menggunakan periode tertentu (2015–2024), sehingga hasilnya mungkin tidak mencerminkan dinamika pasar di periode lain atau dalam kondisi ekonomi ekstrem. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya disarankan menambahkan variabel non-keuangan seperti tata kelola perusahaan dan kondisi makroekonomi serta menggunakan metode analisis lain seperti analisis *time series* untuk melihat tren dan prediksi harga saham dari data historis, VAR atau VECM untuk melihat hubungan dinamis antarvariabel dalam jangka pendek dan panjang, SEM untuk bisa menangkap hubungan langsung dan tidak langsung antarvariabel, serta *machine learning* dengan memodelkan hubungan non-linear dan interaksi kompleks antarvariabel. Selanjutnya disarankan untuk memperluas sampel atau periode penelitian untuk pemahaman yang lebih komprehensif terhadap faktor yang mempengaruhi harga saham syariah di Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Anggianni, R., H., & Wahyudi. (2023). Analisis Determinan Mikro dan Makroekonomi Terhadap Harga Saham Perusahaan Terindeks di Idx-Infra. *Journal of Young Entrepreneurs*, Vol. 2, No. 3, 32-49.
- Altman, E., I., (1968). Rasio keuangan, analisis diskriminan dan prediksi kebangkrutan perusahaan. *Jurnal Keuangan* 23(4), 589-609.
- Altman, E., Hartzell, J., & Peck, M. (1995). *Obligasi Korporasi Pasar Berkembang: Sistem Pemeringkatan*. New York: Wiley dan Putra.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2010). *Fundamentals of Financial Management*. 13th Edition. Cengage Learning.
- Bursa Efek Indonesia (BEI). (2025). Indeks saham syariah. <https://www.idx.co.id/id/idx-syariah/indeks-saham-syariah>.
- Choiriyah, N., S. & Yuliana, I. (2018). Hubungan Harga Saham, Volume Perdagangan, Inflasi Dengan Indeks Harga Saham Gabungan pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman di BEI. Seminar Nasional dan Call for Paper: Manajemen, Akuntansi dan Perbankan. Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
- Darmawan, Arif & Supriyanto, Joko. (2018). The Effect of Financial Ratio on Financial Distress in Predicting Bankruptcy. *Journal of Applied Managerial Accounting*, Vol. 2, No. 1, Page 110-120, ISSN: 2548-9917.
- Ermayani, Suryani, A. I., Sari, M. I., & Hafidzi, A. H. (2021). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (M. Suardi, ed.). Yogyakarta: Penerbit Samudra Biru.
- Ginting, Christina, Mitha . (2017). Pengaruh Current Ratio dan Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Property & Real Estate Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen* Vol 3. No. 2, hal. 37-44 hal - ISSN: 2301 – 6256.
- Fahmi, Irham . (2014). *Analisis Kinerja Keuangan* . Bandung: Alfabeta.
- Fitri, A., T., Chasanah, A., N., Prawitasari, D., Oktavia, V. (2024). Determinasi Harga Saham: Suku Bunga, Current Ratio, ROA, dan DER. *Jurnal Value: Jurnal Manajemen dan Akuntansi*, 20 (1), Hal. 53 – 70.
- Fala, S., A., Y., D., Santoso, I., S., Amanda, A. (2018). Analisis Perbandingan Reaksi Investor Sebelum dan Sesudah Pengumuman Indonesia Sustainability Reporting Awards (ISRA)

- (Studi Kasus pada Perusahaan Penerima ISRA Awards 2016). Jurnal Al- Buhuts. Volume. 1, Nomor 1, hal. 147-167.
- Fama, Eugene F. (1980). Perbankan dalam Teori Keuangan. Jurnal Ekonomi Moneter 6. PP: 39-57.
- Fitrianingsih, D., Novitasari, L. (2021). Pengaruh Current Ratio, Debt Ratio, Net Profit Margin dan Return on Equity terhadap Financial Distress. AKUNTANSI DEWAN VOL. 5 TIDAK. 2., p-ISSN: 2550-0376, e-ISSN: 2549-9637.
- Ferdinand, Agustus. (2006). Metode Penelitian Manajemen . Semarang: Badan Penerbitan Universitas Diponegoro .
- Ferli, Ossi, Nelmidia, Ajeng Annisa Rahma, Dona Ertika Shafira , Yoshua William. (2022). Pengaruh CR, DER dan ROE Terhadap Harga Saham Perusahaan Consumer Goods Periode 2018-2021. Jurnal Keuangan dan Perbankan, Vol 19, No. 01, hlm.27-36.
- Hanie, U. P., & Saifi, M. (2018). Pengaruh Rasio Likuiditas dan Rasio Leverage terhadap Harga Saham Studi pada Perusahaan Indeks LQ45 Periode 2014-2016. Jurnal Administrasi Bisnis, 58(1), 95–102.
- Hermawan, S. (2023). Analisis Pengaruh Debt to Total Assets Ratio terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Konstruksi. Jurnal Keuangan dan Bisnis, 5(3), 123-135.
- Harmono, (2009). Pengelolaan Keuangan Berbasis Balanced Scorecard (Pendekatan Teori Kasus dan Riset Bisnis) . Literasi Bumi: Jakarta.
- Kasmir. (2020). Manajemen Keuangan Perusahaan. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Lathifah, H. M., Febrianti, D. S., Utami, A. P., & Ulhaq, A. A. (2021). Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Harga Saham Syariah di Indonesia. Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam, 7(01), 223–229.
- Latief, A. N. A., Perwira, M. B. T., Murti, R. W., & Adi, M. S. (2020). Modul Kompetensi: Pengelolaan Investasi Syariah. 1–189.
- Listiadi, Agung. (2015). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Sebagai Bentuk Pembelajaran Investasi. Jurnal Ekonomi Pendidikan dan Kewirausahaan , Vol. 3. Fakultas Ekonomi Unesa Nomor 1.
- Luthfi, Faishol , Aya Sofia A., Diah Arminingsih , Abd . Mubaraq , M.Iman Taufik , Ahmad . (2022). Prediksi Perkembangan Pasar Modal Syariah di Indonesia Menggunakan Model Autoregressive Integrated Moving Average (ARIMA). Prosiding Seminar Nasional Seminar Akademik Tahunan Ilmu Ekonomi dan Kajian Pembangunan, Vol 5, ISSN 2986-9205.
- Masseleng, R., Y., Alexander, W., S., Wokas, N., R., H. (2017). Deteksi Kebangkrutan Menggunakan Model Altman Z Score Pada Perusahaan Industri Properti dan Real Estate di BEI Periode 2011 s/d 2015. Jurnal EMBA, Vol.5 No.2, 1041 - 1049.
- Murni, Mayang. (2018). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2010-2014. Jurnal Akuntansi dan Bisnis , Vol. 4(1). p-ISSN: 2243-3071 e-ISSN: 2503-0337.
- Ross, SA (1977). Menentukan Struktur Keuangan: Pendekatan Pemberian Insentif. Jurnal Ekonomi Bell.
- Platt, H., & Platt. (2002). Memprediksi Kesulitan Keuangan. E-Jurnal profesional layanan.

- Susilo, K., E. & Budiantara, M. (2023). Pengaruh EPS dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham Perusahaan Makanan dan Minuman pada Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2017-2022. *Co-Value: Jurnal Ekonomi, Koperasi & Kewirausahaan* Volume 14, Nomor 7.
- Tania, S., Pratiwi, L., N., Laksana, B. (2021). Prediksi Kebangkrutan Menggunakan Metode Altman Z-Score Modifikasi pada PT Inti (Persero). *Indonesian Journal of Economics and Management* Vol. 1, No. 3, pp. 628-633.
- Wahyuliza, Suci. (2022). Current Ratio, Return on Equity Dan Debt To Equity Ratio Dalam Mempengaruhi Harga Saham. *Jurnal Akuntansi (JA)* VOL. 9, NO. 2, pp. 23-31.
- Wijaya, T., & Taufiq, M. (2020). Pengaruh Current Ratio terhadap Harga Saham pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, 18(1), 50–65.
- Yudhistira, Harya. (2018). Pengaruh Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Financial Distress (Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI). *Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya Malang*.
- Yuliawati & Darmawan. (2019). Rasio Keuangan dan Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Syariah dengan Price Earnings Ratio sebagai Variabel Moderating. *Al-Tijary: Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam*, Vol. 4, tidak. 2, hal. 109-124.
- Zamakhshari, L., & Fatchan, I. N. (2023). Pengaruh Current Ratio (CR) dan Total Asset Turnover (TATO) Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019–2021. *Jurnal Sains Sosial dan Humaniora*, 7(1), 53–60.
- Zulkarnain, A., Siswantini, T., & Mulyantini, S. (2020). Analisis Harga Saham Perusahaan Properti dan Konstruksi Bangunan Tahun 2015-2018. *UPN Veteran Jakarta Conference Systems*, 919–935.
- Zulkarnain, I., Sulistiyowati, N., & Sjukun. (2022). The Effect of Return on Equity and Debt to Equity Ratio on Stock Prices in The Company Transportation Sub Sector Listed on The Indonesia Stock Exchange for The 2015-2019 Period. *International Journal of Social Science*, 1(6), 955–966. <https://doi.org/10.53625/ijss.v1>.