



Dampak Resiliensi Finansial, Makroekonomi, dan Leverage terhadap Harga Saham Syariah Indonesia di Jakarta Islamic Index (JII) Tahun 2020–2022

Rio Duana Putra^{*1}, Hwihanus²

^{1,2} Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya, Indonesia
rio.duana@gmail.com¹, hwihanus@untag-sby.ac.id²

Alamat: Jl. Semolowaru No.45, Menur Pumpungan, Kec. Sukolilo, Surabaya, Jawa Timur 60118
Korespondensi penulis : rio.duana@gmail.com*

Abstract: *The purpose of this study is to determine and evaluate the impact of leverage, macroeconomic conditions, and financial resilience on the price of Indonesian sharia stocks listed on the Jakarta Islamic Index (JII) during COVID-19 in 2020–2022. This study took a quantitative approach to its methodology. Purposive sampling is the method used to acquire the data, and 19 companies registered with JII between 2020 and 2022 comprise the total. The PLS-SEM method was used to conduct the test, and Smart PLS 3.0 statistical software was used. The study's findings demonstrate that leverage, macroeconomics, and financial resilience all have a negative impact on stock prices.*

Keywords: *Financial Resilience, Macroeconomics, Leverage, Stock Price*

Abstrak: Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menemukan dan menganalisis bagaimana ketahanan keuangan, makroekonomi, dan leverage berdampak pada harga saham syariah Indonesia yang terdaftar di Indeks Islam Jakarta (JII) selama periode COVID-19 dari tahun 2020 hingga 2022. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Dengan 19 perusahaan yang terdaftar di JII selama 2020–2022, metode pengumpulan data purposive digunakan. Software statistik Smart PLS 3.0 digunakan untuk melakukan pengujian dengan pendekatan PLS-SEM. Hasil penelitian menunjukkan bahwa daya tahan keuangan, makroekonomi, dan leverage memengaruhi harga saham.

Kata Kunci: *Financial Resilience, Makro Ekonomi, Leverage, Harga Saham*

1. LATAR BELAKANG

Ketika dunia bisnis berkembang, perusahaan harus mampu mengatasi persaingan yang semakin ketat dan kompleks. Untuk mencapai tujuan mereka, perusahaan harus mampu menerapkan pengelolaan yang efektif. (RM. Bramastyo KN1), (2020) . Pada saat pandemi COVID-19 belum terjadi, perekonomian dunia sedang berkembang. Menurut data IHSG pada awal Januari 2020, tingkat ekonomi Indonesia masih cukup baik sebelum pandemi, menembus angka 6300, sebuah pencapaian yang menarik bagi Indonesia. Ketika virus COVID-19 mulai menyebar di Indonesia, tren IHSG menurun, yang pada akhirnya menyebabkan penurunan sampai pada level 4000 ke bawah. Penurunan ini pasti disebabkan oleh berbagai peristiwa yang muncul, yang menyebabkan para investor menarik dananya dari pasar modal, yang pada gilirannya menyebabkan penurunan harga saham.

Pasar modal adalah pasar yang digunakan untuk berbagai macam keuangan jangka panjang

instrumen (atau surat berharga) yang dapat diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang maupun dalam bentuk modal sendiri. (Enny Istanti et al., 2023). Pasar modal berfungsi sebagai alternatif sumber pembiayaan kegiatan dan memainkan peran penting dalam pertumbuhan ekonomi suatu negara. Pasar modal tidak hanya memungkinkan perusahaan untuk mendapatkan pembiayaan tetapi juga memungkinkan investor untuk melakukan investasi dengan harapan mendapatkan keuntungan dari investasi mereka. Nilai tukar, suku bunga, dan inflasi adalah komponen makro ekonomi yang dianggap dapat memengaruhi perkembangan indeks harga saham. Apabila nilai tukar naik, maka barang produksi perusahaan akan mengalami kenaikan harga, yang pada gilirannya akan menyebabkan indeks harga saham turun.

Tidak boleh diabaikan bahwa ketahanan keuangan, selain faktor makro ekonomi, merupakan komponen penting. Tingkat permintaan dan penawaran investasi perusahaan akan dipengaruhi oleh manajemen aset, ekuitas, dan pendapatan yang optimal. Pada akhirnya, ini akan berdampak pada harga saham perusahaan. 2020. Globalisasi membuat bisnis harus bersaing untuk memberikan yang terbaik bagi pelanggannya, yang membuat ekonomi saat ini berkembang dengan cepat. (Istanti et al., 2022)

2. KAJIAN TEORI

Financial Resilience

Financial Resilience berarti kemampuan kondisi keuangan untuk menjaga stabilitas dan penyesuaian diri serta mampu pulih dari guncangan eksternal. Menurut jenis individu mikroekonomi yang berbeda, mereka dapat dibagi menjadi ketahanan keuangan keluarga, ketahanan keuangan pemerintah, dan ketahanan keuangan pasar keuangan. Diantaranya, dampak guncangan eksternal terhadap pemerintah dan rumah tangga akan berperan melalui pasar keuangan dan lembaga keuangan (Chabot, 2019).

Makro Ekonomi

Ilmu makro ekonomi adalah cabang ilmu ekonomi yang mempelajari perekonomian secara keseluruhan. Ilmu makro ekonomi tidak membahas apa yang dilakukan oleh produsen, konsumen, atau pemilik faktor produksi; sebaliknya, itu membahas tindakan konsumen, pengusaha, pemerintah, lembaga keuangan, dan negara lain secara keseluruhan dan bagaimana tindakan-tindakan ini mempengaruhi perekonomian secara keseluruhan.

(Sukirno, 2019)

Leverage

Ketika sebuah perusahaan dilikuidasi, rasio leverage menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang.

Dampak Resiliensi Finansial, Makroekonomi, dan Leverage terhadap Harga Saham Syariah Indonesia di Jakarta Islamic Index (JII) Tahun 2020–2022

Perusahaan yang solvabel adalah perusahaan yang memiliki aktiva atau kekayaan yang cukup untuk membayar semua hutang yang dimilikinya, sedangkan perusahaan yang tidak solvabel tidak selalu likuid. Menurut Kasmir, (2018), Rasio solvabilitas, juga dikenal sebagai leverage ratio, adalah ukuran sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang, atau berapa banyak utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivanya. (Istanti et al., 2021)

Harga Saham

Saham adalah sertifikat yang menunjukkan bahwa seseorang memiliki perusahaan dan memiliki hak atas aset dan klaimnya. (Yuliana, 2010). Saham syari'ah adalah sertifikat yang diterbitkan oleh emiten yang kegiatan usaha dan pengelolaannya tidak bertentangan dengan prinsip syari'ah dan menunjukkan bukti kepemilikan perusahaan tersebut. Saham merupakan surat berharga yang menunjukkan penyertaan modal ke dalam perusahaan. Agus, (2017) "Harga saham terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal. Apabila suatu saham mengalami kelebihan permintaan, maka harga saham cenderung naik. Sebaliknya, apabila kelebihan penawaran maka harga saham cenderung turun." Menurut Hartono, (2015) "Harga suatu saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal" adalah definisi harga saham. Namun, dalam prinsip syari'ah, penyertaan modal tidak dilakukan pada bisnis yang melanggar prinsip syari'ah, seperti perjudian, riba, atau pembuatan barang haram. Ada dua jenis akad yang dapat digunakan untuk menyertakan modal dalam bentuk saham tersebut: akad musyarakah dan mudharabah. Akad musyarakah biasanya diterapkan pada saham perusahaan publik. (Soemitra., 2009).

3. METODE

Penelitian kuantitatif yang digunakan menguji hubungan sebab-akibat. (Sugiyono, 2017) Jadi, penelitian ini melihat bagaimana daya tahan keuangan, makroekonomi, dan leverage berdampak pada harga saham syariah Indonesia di Jakarta Islamic Index (JII) selama masa pandemi COVID-19 pada tahun 2020 dan 2022. Untuk memudahkan peneliti dan pembaca, tabel Matriks Operasional Variabel diberikan.:

Tabel 1. Matriks Operasional Variabel

	Variabel	Initial	Indikator
Independen Variabel	Financial Resilience (X1)	X11	Return On Equity (ROE)
		X12	Return On Asset (ROA)
		X13	Net Profit Margin (NPM)
	Makro Ekonomi (X2)	X21	Suku Bunga
		X22	Inflasi
		X23	Kurs Tengah
	Leverage (X3)	X31	Debt to Total Aset Ratio (DAR)
		X32	Debt to Equity Ratio (DER)
		X33	Equity to Total Assets Ratio (ETAR)
Dependen Variabel	Harga Saham (Y)	Y	Harga Saham Akhir

Sumber : penulis, (2024)

Studi ini melibatkan 30 perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) dari tahun 2020 hingga 2022. Penulis tidak dapat mengumpulkan semua elemen populasi karena populasi yang besar. Oleh karena itu, penulis mengambil sampel dari populasi tersebut. Metode pengambilan sampel purposive adalah prosedur pengambilan sampel untuk penelitian yang memerlukan persyaratan tertentu agar sampel yang diambil sesuai dengan tujuan penelitian. (Sugiyono, 2016) Beberapa objek penelitian harus memenuhi kriteria berikut: 1) Perusahaan yang sudah go public atau terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) pada tahun 2020–2022; 2) Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) yang mempublikasikan laporan tahunan (annual report) selama periode 2020–2022. Berdasarkan kriteria tersebut, dari populasi 30 perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) pada tahun 2020–2022, 30 perusahaan harus memenuhi kriteria yang ditetapkan dalam kriteria ini.

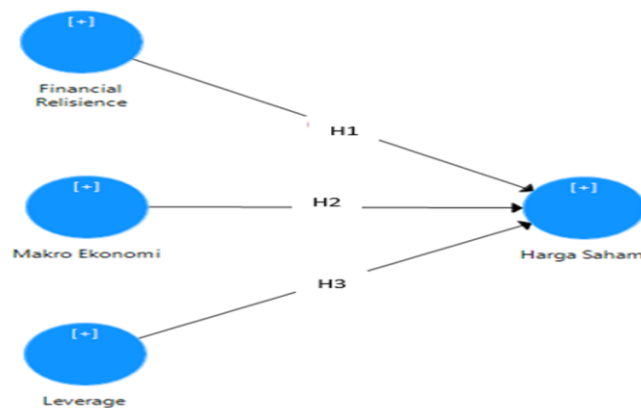
Tabel 2. Daftar Nama Sampel Perusahaan

No.	Kode	Nama Saham	No.	Kode	Nama Saham
1	ADRO	Adaro Energy Tbk.	11	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
2	ANTM	Aneka Tambang Tbk.	12	MIKA	Mitra Keluarga Karyasehat Tbk.
3	BRPT	Barito Pacific Tbk.	13	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk.
4	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.	14	PTBA	Bukit Asam Tbk.
5	EXCL	XL Axiata Tbk.	15	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.
6	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	16	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.
7	INCO	Vale Indonesia Tbk.	17	TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk.
8	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	18	UNTR	United Tractors Tbk.
9	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk.	19	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.
10	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.			

Sumber : penulis, (2024)

Analisa data dalam penelitian ini menggunakan SEM (*Structural Equation Modelling*) dengan aplikasi program PLS (*Partial Least Square*)

Kerangka Konseptual



Gambar 1. Kerangka Konseptual

Hipotesis

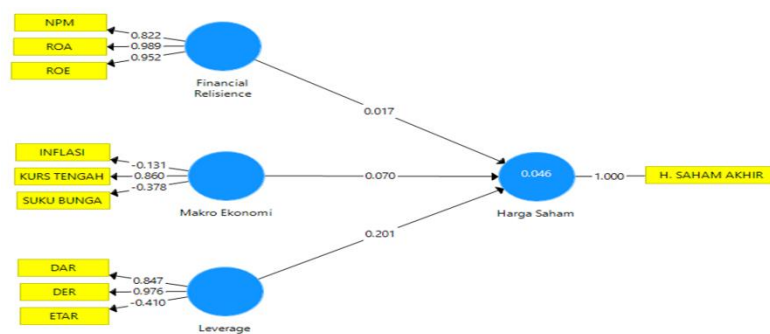
H1: *Financial Resilience* berpengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham

H2: Makro Ekonomi berpengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham

H3: Leverage berpengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Outer Model Test



Gambar 2. Outer Model Test

Convergent Validity Test

Indikator dinyatakan memenuhi Convergent Validity dengan kategori Valid jika hasil pengujian nilai Outer Loading > 0,7

Tabel 3. Convergent Validity

VARIABEL	INDIKATOR	OUTER LOADING	HASIL
Financial Resilience (X1)	X11	0.952	Valid
	X12	0.989	Valid
	X13	0.822	Valid
Makro Ekonomi (X2)	X21	-0.378	Invalid
	X22	-0.131	Invalid
	X23	0.860	Valid
Leverage (X3)	X31	0.847	Valid
	X32	0.976	Valid
	X33	-0.410	Invalid
Harga Saham (Y)	Y	1000	Valid

Sumber: Peneliti (2024)

Discriminant Validity Test

Indikator wajib $> 0,5$ untuk model yang baik, dan hasil pengujian menunjukkan bahwa setiap variabel menghasilkan nilai $> 0,5$.

Tabel 4. Average Variant Extracted (AVE)

VARIABEL	Average Variant Extracted (AVE)
Financial Resilience (X1)	0,854
Makro Ekonomi (X2)	1000
Leverage (X3)	0,910
Harga Saham (Y)	1000

Sumber: Peneliti (2024)

Jika nilai reliabilitas komposit lebih besar dari 0,6, itu dianggap memenuhi reliabilitas komposit. Hasil pengujian menunjukkan bahwa masing-masing variabel memenuhi reliabilitas komposit, yang berarti mereka memiliki tingkat reliabilitas yang tinggi.

Tabel 5. Composite Reliability

VARIABEL	Composite Reliability
Financial Resilience (X1)	0,946
Makro Ekonomi (X2)	1000
Leverage (X3)	0,953
Harga Saham (Y)	1000

Sumber: Peneliti (2024)

Semua variabel dalam penelitian memiliki nilai Cronbach alpha yang lebih besar dari 0,7. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai Cronbach Alpha telah memenuhi syarat, dan dapat disimpulkan bahwa masing-masing variabel memiliki tingkat reliabilitas yang tinggi.

Tabel 6. Cronbach Alpha

VARIABEL	<i>Cronbach Alpha</i>
Financial Resilience (X1)	0,912
Makro Ekonomi (X2)	1000
Leverage (X3)	0,02
Harga Saham (Y)	1000

Sumber: Peneliti (2024)

Inner Model Test**Analisis Collinearity**

Nilai Variasi Inflasi Factor, juga dikenal sebagai VIF, dapat digunakan untuk mengukur kolinieritas. Kolinieritas tinggi dianggap jika nilai toleransi kurang dari 0,2 dan nilai VIF lebih dari 5,0 (Hair et al., 2017:158).

Tabel 7. Inner VIF Values

Konstruk	Nilai VIF Terhadap Harga Saham (Y)
Financial Resilience (X1)	1,166
Makro Ekonomi (X2)	1,001
Leverage (X3)	1,167

Sumber: peneliti (2024)

Uji R Square

Financial Resilience, Makro Ekonomi, dan Leverage dapat menjelaskan persentase besarnya Harga Saham, menurut R-Square untuk variabel Harga Saham sebesar 0,040 perolehan nilai.

Tabel 8. R-Square

VARIABEL	<i>Cronbach Alpha</i>
Harga Saham (Y)	0,040

Sumber: Peneliti(2024)

Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan dengan melihat nilai *Original Sample Value* (O), nilai *T-Statistics*, dan nilai *P-Values*. Hipotesis penelitian dapat dinyatakan diterima jika nilai *PValues* < 0,05

Tabel 9. Uji Hipotesis

VARIABEL	Original Sample (O)	Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistik (O/STDEV)	P Values	Information
<i>Financial Resilience</i> (X1) - > Harga Saham (Y)	0,027	0,067	0,136	0,199	0,843	Ditolak
Makro Ekonomi (X2) - > Harga Saham (Y)	0,199	0,172	0,140	1,415	0,158	Ditolak
Leverage (X3) - > Harga Saham (Y)	0,069	0,066	0,141	0,490	0,625	Ditolak

Sumber: Peneliti (2024)

H1: Pengaruh *Financial Resilience* Terhadap Harga Saham

Nilai sampel awal (O) adalah 0,027, dengan nilai P sebesar 0,843 yang lebih besar dari 0,05, dan nilai T-statistic sebesar 0,199, yang lebih rendah dari 1,96. Berdasarkan hasil analisis, dapat disimpulkan bahwa pengaruh daya tahan keuangan terhadap harga saham dapat ditolak dan tidak signifikan; dapat diartikan bahwa ROA, ROE, dan NPM tidak memberikan dampak yang signifikan pada perubahan harga saham perusahaan. Hasil di atas sesuai dengan penelitian. Asnaini, (2016) yang menyatakan bahwa ROA dan ROE berpengaruh negatif terhadap Harga Saham.

H2: Pengaruh Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham

Nilai sampel awal (O) sebesar 0,199, dengan nilai P sebesar 0,158 yang lebih besar dari 0,05 dan tidak signifikan, yang ditunjukkan dengan nilai T-statistic sebesar 1,415, yang lebih rendah dari 1,96. Berdasarkan hasil analisis tersebut, dapat disimpulkan bahwa pengaruh makroekonomi terhadap harga saham tidak signifikan dan ditolak; perubahan kondisi kurs, inflasi, dan tingkat suku bunga acuan tidak memberikan dampak yang signifikan pada perubahan harga saham perusahaan. Penelitian mendukung hal ini. Agestiani, (2019) yang menyatakan bahwa harga saham tidak dipengaruhi oleh indikator makro ekonomi. Di Indonesia, inflasi yang terjadi masih diklasifikasikan sebagai inflasi rendah, yaitu tingkat inflasi tahunan yang ditunjukkan dengan digit tunggal. Investor memilih untuk menulis kontrak

jangka panjang dalam bentuk saham karena mereka percaya bahwa harga pembelian atau penjualan tidak akan terlalu jauh keluar dari garis.

H3: Pengaruh Leverage Terhadap Harga Saham

Nilai sampel awal (O) sebesar 0,069 ditemukan dari tabel 9 di atas, dengan nilai P sebesar 0,625 yang lebih besar dari 0,05, dan nilai T-statistic sebesar 0,490, yang lebih rendah dari 1,96, menunjukkan bahwa sampel tidak signifikan. Hasil analisis mengarah pada kesimpulan bahwa pengaruh leverage terhadap harga saham tidak signifikan dan dapat ditolak. Hasil penelitian menunjukkan bahwa DAR, DER, dan ETAR tidak berdampak signifikan pada perubahan harga saham perusahaan. Anggarani, (2017) yang menyatakan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap Harga Saham.

5. KESIMPULAN

Berdasarkan analisis dan diskusi tentang bagaimana daya tahan keuangan, makro ekonomi, dan leverage memengaruhi harga saham syariah Indonesia yang terdaftar di indeks syariah Jakarta (jii) selama pandemi COVID-19 tahun 2020–2022, dapat disimpulkan bahwa:

- a. Daya tahan keuangan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham
- b. Makro ekonomi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham
- c. Daya tarik berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham

DAFTAR PUSTAKA

- Agestiani, E. a. (2019). Agestiani, et.al (2019). Pengaruh Indikator Makro dan Harga Emas Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Syariah (Jakarta Islamic Index). *Journal Of Economics and Banking*, 1(1), 26–38.
- Agus, S. (2017). *Manajemen Keuangan Teori Dan Aplikasi: (Edisi 4)*. BPFE.
- Anggarani, E. al. (2017). *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham Bank Syariah yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*.
- Asnaini, E. al. (2016). Pengaruh Profitabilitas dan Nilai Pasar Terhadap Harga Saham Syariah pada Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) Tahun 2011-2013. *Jurnal Baabu Al-Ilmi*, 1(2), 144–164.
- Enny Istanti, Bramastyo Kusumo Negoro, & Achmad Daengs GS. (2023). Factors Affecting Stock Beta in Lq-45 Companies for the 2020-2021 Period. *International Journal of Economics and Management Research*, 2(1), 103–113. <https://doi.org/10.55606/ijemr.v2i1.70>
- Hartono, J. (2015). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi (Edisi Keli)*. Rajawali Pers.

- Istanti, E., 1), Negoro, R. B. K., & 2). (2021). ANALISIS LAPORAN KEUANGAN DAN INDIKATOR KEBANGKRUTAN UNTUK MENILAI KINERJA KEUANGAN SERTA KELANGSUNGAN PADA PT BAYU BUANA Tbk. *Akuntansi* 45, 2(2), 53–59.
- Istanti, E., Retnowati, N., & Herman, C. T. (2022). *Analisis roa, debt to asset ratio , dan current ratio terhadap kondisi financial distress pada pt tri banyan tirta tbk tahun 2016-2020*.
- Kasmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan* (Edisi Revi). Rajawali Pers.
- RM. Bramastyo KN1), E. I. (2020). PENGARUH PENERAPAN PERATURAN PEMERINTAH NOMOR 23TAHUN 2018TERHADAP KEPATUHAN PEMBAYARAN PAJAKUSAHA MIKRO KECIL MENENGAH. *Akuntansi* 45, 1(2), 68–74. <https://univ45sby.ac.id/ejournal/index.php/akuntansi45/article/view/96/80>
- Soemitra., A. (2009). *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*,. Kencana.
- Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitataif dan Kombinasi (Mixed. Methods)*. PT Alfabet.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. CV Alfabeta, Bandun. “*Pedoman Praktis K3LH (Keselamatan dan Kesehatan Kerja dan Lingkungan Hidup)*. grava media.
- Sukirno, S. (2019). *Makroekonomi Modern*. Rajawali Pers.