

BAB I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Teknologi dan industri yang semakin modern dan berkembang tiap zamannya, telah membuka celah bagi masyarakat dalam memudahkan urusan duniawi. Salah satu bukti perkembangannya adalah munculnya pasar modal. Pasar modal merupakan sebuah wadah perusahaan untuk mencari modal dengan menjual saham mereka kepada masyarakat (investor). Sampai saat ini Bursa Efek Indonesia (BEI) mencatat lebih dari 809 emiten.¹ Di samping peningkatan jumlah emiten diikuti pula masyarakat yang mulai tergila-gila terjun di dunia investasi sehingga menyebabkan terjadinya peningkatan jumlah investor pasar modal di Indonesia. Melalui pasar modal, pihak yang kelebihan modal akan membagikan sebagian modalnya kepada perusahaan yang membutuhkan melalui perantara jual-beli saham. Saham adalah salah satu instrumen pasar modal berupa surat bukti kepemilikan perusahaan. Ketika investor membeli saham pada salah satu perusahaan emiten, maka berarti investor tersebut menjadi salah satu bagian pemilik dari perusahaan tersebut. Investor dapat bertransaksi saham yang telah diterbitkan emiten melalui perusahaan sekuritas yang telah terdaftar dan terlegalisasi.²

Pasar modal memberikan celah bagi perusahaan yang mengalami defisit modal untuk dapat mempertahankan *going concern* usahanya serta dapat meningkatkan laba dari hasil modal yang didapatkan. Apalagi pada perusahaan yang tergolong *small cap* yaitu perusahaan yang mempunyai saham dengan kapitalisasi pasar di bawah Rp 1 Triliun. Istilah perusahaan *small cap* ini sering dikenal dengan saham gorengan dan memang harganya cenderung mudah dipermainkan oleh spekulan.

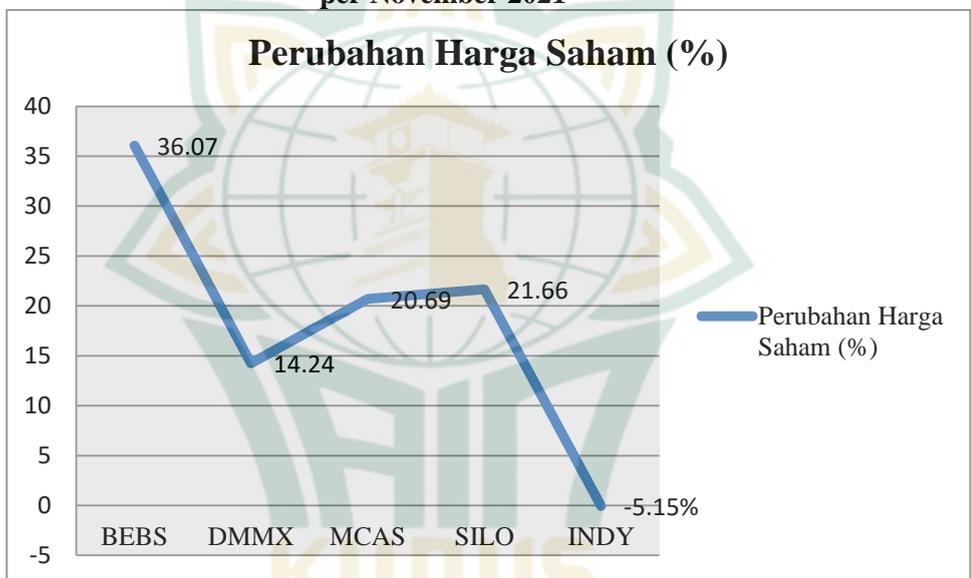
Berikut daftar saham yang masuk kategori *Morgan Stanley Capital International* (MSCI) Indonesia *Small Cap Index* beserta perubahan harga saham per November 2021:

¹ <https://databoks.katadata.co.id>, yang diakses pada tanggal 21 Desember 2022, pukul 20:49 WIB.

² Slamet Herutono, "Analisis Pengaruh Fundamental Perusahaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan-Perusahaan Properti," *Wahana* 2, no. 13 (2010): 103.

Tabel 1.1. Daftar Saham MSCI Indonesia Small Cap Index

No.	Kode	Nama Perusahaan Tercatat
1.	BEBS	PT Berkah Beton Sadaya Tbk.
2.	DMMX	PT Digital Mediatama Maxima Tbk.
3.	MCAS	PT M Cash Integrasi Tbk.
4.	SILO	PT Siloam International Hospitals Tbk.
5.	INDY	PT Indika Energy Tbk.

Gambar 1.1. Perubahan Harga Saham MSCI Indonesia Small Cap per November 2021

Sumber: *kontan.co.id*, diolah.

Sebenarnya saham yang tergolong MSCI Indonesia *Small Cap Index* terdapat sembilan emiten, yaitu PT Adi Sarana Armada Tbk (ASSA), PT Bank Aladin Syariah Tbk (BANK), PT Berkah Beton Sadaya Tbk (BEBS), PT BFI Finance Indonesia Tbk (BFIN), PT Digital Mediatama Maxima Tbk (DMMX), PT Indika Energy Tbk (INDY), PT M Cash Integrasi Tbk (MCAS), PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk (SSMS), dan PT Siloam International Hospitals Tbk (SILO). Dari kesembilan saham emiten tersebut, saham dengan emiten BEBS, DMMX, MCAS, SILO, dan INDY merupakan saham yang tergolong sebagai saham syariah dan tercatat sebagai saham dengan pertumbuhan harga hingga mencapai dua digit dibandingkan dengan saham-saham lainnya,

kecuali INDY yang justru menjadi satu-satunya saham syariah yang merosot sejak pengumuman MSCI Indonesia *Small Cap Index*. Sebagaimana yang tertera pada Gambar 1.1, dimana BEBS terjadi perubahan harga saham paling tinggi yakni mencapai 36,07%. Di bawahnya ada saham MCAS dan SILO yang masing-masing tumbuh mencapai 20,69% dan 21,66%. Kemudian disusul DMMX yang perubahan harga sahamnya mencapai 14,24% dibanding pertumbuhan harga saham sebelumnya. Adapun dibalik itu, INDY turun signifikan hingga mencapai -5,15%³

Capital loss (kerugian) memang lazim terjadi pada saat berinvestasi. Walaupun begitu, setidaknya seorang investor melakukan langkah atau tindakan demi mengurangi risiko terjadinya *capital loss* ketika membeli saham *small cap* yang memang rawan terjadinya tren yang tidak menentu, maka dibutuhkan penguasaan analisis fundamental dan teknikal yang kuat. Analisis fundamental adalah analisis yang merujuk pada aspek fundamental, seperti sisi keuangan yang meliputi aset, pendapatan, likuiditas, dan lain-lain dari suatu perusahaan per tahunnya. Sedangkan analisis teknikal merupakan analisis yang merujuk pada penentuan perkiraan harga saham yang akan datang dan juga volume perdagangan saham di masa lalu dengan melihat tren yang terjadi (arah pergerakan harga saham).⁴

Bagi investor, analisis fundamental dan teknikal sangatlah penting terutama ketika trading saham yang emitennya tergolong perusahaan *small cap*. Dengan kata lain, analisis fundamental dan teknikal merupakan hal yang perlu diperhatikan sekaligus menjadi pemacu untung ruginya berinvestasi di pasar saham. Melalui kedua analisis tersebut, investor mampu mengetahui mana sekiranya saham yang emitennya tergolong *small cap* berprospek maju dan menghasilkan laba di masa mendatang. Namun kenyataannya berbeda dengan apa yang diharapkan, yang mana masih ada sebagian investor yang mengabaikan kedua analisis tersebut. Ada yang hanya memperhatikan aspek teknikalnya saja, ada yang hanya memperhatikan aspek fundamentalnya saja, bahkan tidak memperhatikan kedua aspek tersebut sama sekali. Jika diperhatikan, terdapat dua kemungkinan yang menjadi penyebab

³ Intan Kenia, 'Sembilan Saham Yang Masuk Indeks MSCI Small Cap Bergerak Lincah', Kontan, 2021

⁴ Slamet Herutono, "Analisis Pengaruh Fundamental Perusahaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan-Perusahaan Properti." *Wahana* 2, no. 13 (2010): 104

mereka mengabaikan aspek tersebut, yaitu antara mereka belum tahu cara analisisnya dan atau memang mereka hanya sekedar main spekulasi semata.

Sebagai imbasnya, mereka banyak yang mengalami kerugian (*capital loss*) bahkan sampai berpuluh-puluh juta. Sedangkan yang hanya sekedar main spekulasi tidak diperbolehkan dalam ajaran Islam dan telah jelas keharamannya dalam Al-Qur'an Surah Al-Maidah ayat 90.

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا إِنَّمَا الْخَمْرُ وَالْمَيْسِرُ وَالْأَنْصَابُ وَالْأَزْلَامُ رِجْسٌ مِّنْ عَمَلِ

الشَّيْطَانِ فَأَجْتَنِبُوهُ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ ﴿٩٠﴾

Artinya: “Hai orang-orang yang beriman, sesungguhnya (meminum) khamar (arak), berjudi, (berkorban untuk) berhala, mengundi nasib dengan panah, adalah perbuatan keji termasuk perbuatan syaitan. Maka jauhilah perbuatan-perbuatan itu agar kamu mendapat keberuntungan.”⁵

Selain dilihat dari aspek teknikal dan fundamentalnya, seorang investor juga harus melihat dari segi makro ekonominya apakah kondisi ekonomi baik negara maupun global sedang baik-baik saja atau justru sebaliknya. Makro ekonomi juga mempunyai hubungan erat dengan arah perkembangan perusahaan khususnya yang terdaftar sebagai emiten pasar modal syariah. Apabila perusahaan emiten tersebut terkena dampak dari kondisi buruknya ekonomi dunia secara otomatis akan berdampak pula terhadap arah pergerakan harga saham pada perusahaan tersebut.

Ekonomi Indonesia kemarin telah terimbas pandemi Covid-19 selama dua tahun berturut-turut yang menyebabkan terjadinya permasalahan yang serius terhadap makro ekonomi, antara lain mulai dari inflasi, kurs mata uang, hingga ekspor dan impor. Dari sisi pemerintah, berbagai upaya mulai dicanangkan dengan melakukan transformasi regulasi yang baru demi mengantisipasi terjadinya krisis ekonomi yang lebih krusial di dalam negeri. Sedangkan dari sisi perusahaan, tentunya menjadi tantangan tersendiri bagi perusahaan terutama yang tercatat sebagai emiten saham syariah guna melakukan resistansi terhadap dampak

⁵ Al-Qur'an, al-Maidah ayat 90, *Al Qur'an dan Terjemahnya* (Jakarta: Departemen Agama, Yayasan Penyelenggara Penterjemah/Pentafsir Al Qur'an, Mujamma' al Malik Fahd li thiba'at al Mush-haf asy Syarif (Lembaga Percetakan Al-Qur'an Raja Fahd), 1971), 176.

pandemi Covid-19. Dengan adanya transformasi regulasi pemerintah maupun operasional pada sejumlah perusahaan emiten maka kemungkinan besar akan mempengaruhi pergerakan harga saham.

Terdapat beberapa penelitian terdahulu diantaranya penelitian yang dilaksanakan Fillya Arum Pandansari (2012), yang mana dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa aspek fundamental yang variabelnya terdiri dari *Return On Asset* (ROA), *Book Value Per Share* (BVS), *Debt to Equity Ratio* (DER) memberikan arah positif secara parsial terhadap harga saham perusahaan di BEI (Bursa Efek Indonesia).⁶ Sedangkan pada penelitian yang dilaksanakan oleh Atika Jauharia Hatta dan Bambang Sugeng Dwiyanto (2012), yang mana dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa aspek fundamental yang variabelnya terdiri dari *Earning Per Share* (EPS), *Price Earning Ratio* (PER), dan *Last-year Stock Prices* (HSM) memberikan arah positif dan signifikan terhadap pergerakan harga saham. Namun di sisi lain variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Net Profit Margin* (NPM) justru berpengaruh negatif dan signifikan terhadap pergerakan harga saham.⁷ Hasil dari penelitian terdahulu ini berbeda dengan hasil penelitian terdahulu sebelumnya, di mana variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) pada penelitian terdahulu ini memberikan arah negatif dan signifikan terhadap harga saham sedangkan variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) pada penelitian terdahulu sebelumnya memberikan arah positif terhadap harga saham. Persamaan dengan penelitian sebelumnya adalah sama-sama menganalisa pengaruh aspek fundamental terhadap pergerakan harga saham.

Terdapat pula penelitian lain yang dilaksanakan Danika Reka Artha, Noer Azam Achsani, dan Hendro Sasongko (2014), yang mana dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa aspek fundamental yang variabelnya terdiri dari *Earning Per Share* (EPS), *Book Value Per Share* (BVS), *Price Earning Ratio* (PER), *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Price Book Value* (PBV), dan *Debt to Equity Ratio* (DER) memberikan pengaruh terhadap harga saham pada sektor pertanian. Pada aspek

⁶ Fillya Arum Pandansari, "Analisis Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham," *Accounting Analysis Journal* 1, no. 1 (2012): 33.

⁷ Atika Jauharia Hatta and Bambang Sugeng Dwiyanto, "The Company Fundamental Factors and Systematic Risk in Increasing Stock Price," *Economics, Business, and Accountancy Ventura* 15, no. 2 (2012): 254.

teknikal, variabel tren harga saham berpengaruh signifikan terhadap harga saham sektor pertanian dibuktikan dengan pergerakan harga saham pertanian yang menghadapi fluktuasi tinggi akibat krisis tahun 2008. Sedangkan di aspek makro ekonomi yang ditunjukkan dengan pergerakan kurs rupiah, *BI rate*, dan harga minyak dunia memberikan pengaruh terhadap harga saham sektor pertanian.⁸

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh beberapa peneliti di atas, dapat diartikan bahwa jika setiap pergerakan harga saham sektor tertentu dipengaruhi oleh variabel fundamental yang berbeda-beda. Dengan kata lain, ada variabel-variabel seperti *Debt to Equity Ratio* (DER) yang berpengaruh positif pada saham sektor tertentu tetapi ada juga yang berpengaruh negatif pada saham sektor lain. Lain sisi berbeda dengan aspek teknikal dan makro ekonomi yang rata-rata mempunyai kepengaruhannya yang sama terhadap pergerakan saham pada sektor apapun. Apalagi saham yang masuk kategori *Morgan Stanley Capital International* (MSCI) *Small Cap Index* juga tidak lepas dari analisa ketiga aspek tersebut.

Pada penelitian kali ini mungkin ada kesamaan dari penelitian-penelitian sebelumnya yaitu membahas pengaruh aspek fundamental dan teknikal terhadap pergerakan harga saham. Yang membedakan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak pada ruang lingkup permasalahan makro ekonomi dan kategori saham yang akan dianalisis. Mengenai ruang lingkup permasalahan makro ekonomi, penelitian ini lebih condong mencermati keadaan ekonomi global yang sedang gencar-gencarnya menjadi sorotan dunia yakni dampak pandemi Covid-19 yang mana mempunyai kepengaruhannya besar terhadap sektor bisnis terutama pada perusahaan-perusahaan besar yang terdaftar sebagai emiten di Daftar Efek Syariah (DES). Kategori saham yang akan dianalisis pada penelitian ini mencakup saham-saham yang tergolong dalam *Morgan Stanley Capital International* (MSCI) Indonesia *Small Cap Index*.

Dapat dikatakan bahwa keunikan dari penelitian ini adalah Pertama, selain menggunakan variabel aspek fundamental dan teknikal penelitian ini juga menggunakan tambahan variabel makro ekonomi. Berbeda dengan penelitian yang telah ada, dimana pada

⁸ Danika Reka Artha, Noer Azam Achسانی, and Hendro Sasongko, "Analisis Fundamental, Teknikal, Dan Makroekonomi Harga Saham Sektor Pertanian," *Manajemen Dan Kewirausahaan* 16, no. 2 (2014): 182–83.

penelitian-penelitian sebelumnya variabel yang digunakan dalam penelitian hanya aspek fundamental dan teknikal saja, padahal ada variabel lain yang harus diperhatikan oleh para investor dan berpengaruh terhadap pergerakan harga saham di masa mendatang yaitu aspek makro ekonomi. Aspek makro ekonomi juga berkaitan dengan kondisi keuangan perusahaan karena di dalam makro ekonomi terdapat aspek-aspek yang menjadi pengaruh perubahan kondisi keuangan pada suatu perusahaan diantaranya inflasi, kurs mata uang, hingga ekspor dan impor. Dapat dikatakan bahwa aspek makro ekonomi mempunyai relasi kuat antara aspek fundamental dan teknikal. Dengan demikian, para investor bisa mempertimbangkan lebih dalam dan bisa memutuskan saham yang benar-benar layak dijadikan investasi baik jangka pendek maupun jangka panjang.

Kedua, subjek penelitian yang digunakan adalah saham yang terdaftar di MSCI Indonesia *Small Cap Index*. MSCI sendiri merupakan singkatan dari *Morgan Stanley Capital International* yaitu indeks yang diluncurkan oleh sebuah lembaga riset untuk mencerminkan pergerakan harga saham pada berbagai kategori yang dibentuk. Jadi, MSCI Indonesia *Small Cap Index* adalah salah satu indeks MSCI yang mencerminkan pergerakan harga saham pada kategori *small cap* (perusahaan emiten yang memiliki saham dengan kapitalisasi pasar di bawah Rp 1 Triliun).

Maka sejalan dengan permasalahan yang akan diteliti, penulis akan melakukan penelitian dengan tujuan menguji secara empiris signifikansi seberapa pengaruhnya aspek fundamental dengan variabel *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Price Earning Ratio* (PER), aspek teknikal (MACD), dan makro ekonomi (Inflasi, Kurs Rupiah, Ekspor, dan Impor) terhadap pergerakan harga saham terkhusus pada perusahaan emiten yang terdaftar dalam *Morgan Stanley Capital International* (MSCI) Indonesia *Small Cap Index*.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang permasalahan di atas, maka penulis merumuskan beberapa rumusan masalah untuk diteliti diantaranya sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh aspek fundamental (meliputi DER, ROA, ROE, PER) terhadap pergerakan harga saham yang terdaftar dalam *Morgan Stanley Capital International* (MSCI) Indonesia *Small Cap Index*?

2. Bagaimana pengaruh aspek teknikal (MACD) terhadap pergerakan harga saham yang terdaftar dalam *Morgan Stanley Capital International (MSCI) Indonesia Small Cap Index*?
3. Bagaimana pengaruh aspek makro ekonomi (Inflasi, Kurs Rupiah, Ekspor, dan Impor) tahun 2017-2022 terhadap pergerakan harga saham yang terdaftar dalam *Morgan Stanley Capital International (MSCI) Indonesia Small Cap Index*?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, penelitian ini dilakukan dengan tujuan antara lain:

1. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruhnya aspek fundamental (meliputi DER, ROA, ROE, PER) terhadap pergerakan harga saham yang terdaftar dalam *Morgan Stanley Capital International (MSCI) Indonesia Small Cap Index*.
2. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh aspek teknikal (MACD) terhadap pergerakan harga saham yang terdaftar dalam *Morgan Stanley Capital International (MSCI) Indonesia Small Cap Index*.
3. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh aspek makro ekonomi (Inflasi, Kurs Rupiah, Ekspor, dan Impor) tahun 2017-2022 terhadap pergerakan harga saham yang terdaftar dalam *Morgan Stanley Capital International (MSCI) Indonesia Small Cap Index*.

D. Manfaat Penelitian

Dengan adanya penelitian ini, diharapkan dapat memberikan manfaat baik manfaat yang bersifat teoritis maupun yang bersifat praktis.

1. Manfaat Teoritis
 - a. Memberikan wawasan dan pengetahuan tentang pengaruh aspek fundamental, teknikal, dan makro ekonomi tahun 2017-2022 terhadap pergerakan harga saham yang terdaftar di MSCI Indonesia *Small Cap Index*.
 - b. Sebagai referensi atau bahan ajar perkuliahan bagi para akademisi untuk mengembangkan dan menambah ide pemikiran terkait pasar modal syariah.
 - c. Sebagai daftar rujukan atau bahan pertimbangan bagi para peneliti untuk melakukan penelitian selanjutnya yang topik pembahasannya hampir sama dengan penelitian ini.

2. Manfaat Praktis
 - a. Bagi investor, diharapkan penelitian ini dapat memberikan arahan dan pedoman ketika akan berinvestasi di pasar modal terutama investasi saham syariah. Dengan demikian investor tidak terjerumus praktik maghrib (maysir, gharar, riba) dalam berinvestasi saham syariah. Apalagi di masa pandemi Covid-19 kemarin yang mana harga saham terjadi fluktuasi yang tidak menentu.
 - b. Bagi perusahaan emiten, diharapkan penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan untuk melakukan evaluasi dalam meningkatkan aspek fundamentalnya sehingga kinerja perusahaan terdorong ke arah yang lebih baik di masa depan.
 - c. Bagi pemerintah, dengan adanya penelitian ini diharapkan untuk dapat segera memulihkan permasalahan makro ekonomi Indonesia yang telah terdampak pandemi Covid-19 dan mengantisipasi terjadinya resesi ekonomi. Diketahui bahwa makro ekonomi mempunyai keterkaitan dengan pasar modal sedangkan pasar modal merupakan salah satu sarana penunjang pertumbuhan ekonomi negara.

E. Sistematika Penulisan

Demi memudahkan dalam memahami isi pokok permasalahan yang diteliti serta dapat memperoleh gambaran penelitian yang lebih sistematis dan terarah, penulis membuat sistematika penulisan skripsi sebagai berikut:

1. Bagian Awal

Pada bagian awal skripsi mencakup halaman judul, pengesahan majelis penguji ujian munaqosyah, pernyataan keaslian skripsi, abstrak, moto, persembahan, pedoman transliterasi arab-latin, kata pengantar, daftar isi, daftar tabel, dan daftar gambar.
2. Bagian Isi

Pada bagian isi mencakup 3 bab, antara lain:

BAB I Pendahuluan
 Bab ini membahas tentang latar belakang permasalahan, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, serta sistematika penulisan.

BAB II Landasan Teori
 Bab ini memaparkan tentang deskripsi teori, penelitian terdahulu, kerangka berfikir, dan hipotesis.

- BAB III Metode Penelitian
 Bab ini memaparkan mengenai jenis dan pendekatan penelitian, setting penelitian, populasi dan sampel, desain dan definisi operasional variabel, teknik pengumpulan data, serta teknis analisis data.
- BAB IV Hasil Penelitian dan Pembahasan
 Bab ini memaparkan mengenai gambaran obyek penelitian, analisis data, dan pembahasan dari hasil penelitian yang dilakukan.
- BAB V Penutup
 Bab ini membahas tentang kesimpulan dan saran-saran yang diambil berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan.
3. Bagian Akhir
 Pada bagian akhir skripsi mencakup daftar pustaka serta lampiran-lampiran

