

## BAB II

### LANDASAN TEORI

#### A. Deskripsi Teori

##### 1. Hipotesa Pasar Efisien (*Efficient Market Hypothesis*)

Hipotesis Pasar Efisien (EMH) merupakan teori yang dikembangkan oleh Profesor Eugene Fama. Secara sederhana, teori ini menyatakan bahwa harga aset sepenuhnya mencerminkan semua informasi yang ada.<sup>1</sup> Teori ini juga berpendapat bahwa perdagangan saham selalu pada nilai wajarnya, sehingga investor tidak dimungkinkan untuk dapat membeli saham yang bernilai *undervalued* atau menjual saham yang bernilai *overvalued*. Dalam bentuk efisiensi yang lemah, analisis harga saham di masa lalu tidak dapat memprediksi harga saham di masa depan. Dengan demikian, analisis teknikal tidak akan dapat secara konsisten menghasilkan keuntungan berlebih (*excess return*), meskipun beberapa bentuk analisis fundamental memberikan hasil keuntungan berlebih.<sup>2</sup>

Dalam bentuk efisiensi semi-kuat, secara tersirat menyatakan bahwa harga saham menyesuaikan diri dengan informasi baru yang tersedia dengan cepat dan dengan cara yang tidak bias, sehingga tidak ada keuntungan yang dapat diperoleh dengan memperdagangkan informasi tersebut. Dapat juga dikatakan bahwa pada efisiensi semi-kuat, baik analisis teknikal maupun analisis fundamental dapat memberikan keuntungan berlebih yang andal. Dalam bentuk efisiensi yang kuat, harga saham mencerminkan semua informasi, publik dan swasta, dan tidak ada yang bisa mendapatkan keuntungan lebih.

Hipotesa pasar efisien bentuk lemah menyatakan bahwa harga mencerminkan informasi implisit secara penuh dalam sekuen harga masa lalu. Hipotesa pasar efisien semi-kuat menyatakan bahwa harga merefleksikan semua informasi relevan yang tersedia di pasar. Sedangkan hipotesa pasar

---

<sup>1</sup> Eugene F. Fama, "Efficient Capital Markets: II," *The Journal of Finance* 56, no. 5 (1991): 1575.

<sup>2</sup> Imam Ghozali, *25 Grand Theory (Teori Besar Ilmu Manajemen, Akuntansi, Dan Bisnis)* (Semarang: Yoga Pratama, 2020), 54.

efisien kuat menyatakan bahwa informasi yang diketahui oleh setiap pelaku pasar tercermin di dalam harga pasar.<sup>3</sup>

## 2. Analisis Fundamental

Analisis fundamental merupakan metode penentuan nilai saham berdasarkan nilai instrinsiknya, yaitu kemampuan/kinerja/kondisi perusahaan secara keseluruhan di masa mendatang.<sup>4</sup> Dapat dikatakan, analisis fundamental adalah salah satu analisis yang mencakup beberapa aspek yang dapat mempengaruhi pergerakan harga saham di masa yang akan datang. Aspek-aspek yang perlu dianalisis tersebut meliputi aspek ekonomi atau pasar, aspek industri, dan aspek perusahaan.

### a. Aspek Ekonomi

Keadaan ekonomi yang terjadi di suatu negara bahkan dunia merupakan aspek yang berpengaruh terhadap perubahan pasar. Dengan adanya perubahan pasar yang terjadi secara tidak langsung berpengaruh terhadap daya tarik para investor untuk menanamkan investasinya di pasar modal. Faktor-faktor ekonomi yang berpengaruh diantaranya tingkat inflasi, suku bunga, nilai tukar mata uang (kurs), pendapatan nasional per kapita, dan kebijakan pemerintah.

### b. Aspek Industri

Selain aspek ekonomi/pasar, investor juga perlu mengamati aspek industrinya. Ruang lingkup industri terdiri dari beberapa sektor yang cakupannya antara lain, sektor keuangan, sektor pertambangan, sektor properti, sektor pertanian, sektor industri dasar, sektor aneka industri, sektor infrastruktur, sektor industri barang-barang konsumsi, serta sektor perdagangan dan jasa.<sup>5</sup> Dengan melakukan analisis industri akan diketahui bahwa apakah pada sektor industri yang dituju tersebut sedang mengalami peningkatan, stagnansi, ataukah malah

---

<sup>3</sup> Ghozali, *25 Grand Theory (Teori Besar Ilmu Manajemen, Akuntansi, Dan Bisnis)*, 55.

<sup>4</sup> Dwi Kartikasari, "Penerapan Praktis Analisis Fundamental," *Akuntansi, Ekonomi, Dan Manajemen Bisnis* 1, no. 2 (2013): 191.

<sup>5</sup> Suad Husnan, *Dasar-Dasar Teori Portofolio Dan Analisis Sekuritas*, Edisi 3 (Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 2003).

mengalami penurunan.<sup>6</sup> Aspek industri dipengaruhi oleh keadaan ekonomi yang terjadi. Apabila keadaan ekonomi sedang tidak baik-baik saja biasanya sektor industri mengalami dampak yang cukup signifikan.

### c. Aspek Perusahaan

Aspek perusahaan menempatkan di bawah aspek industri. Dapat dikatakan aspek industri mempunyai ketergantungan terhadap aspek perusahaan. Dalam melakukan analisis perusahaan dibutuhkan beberapa metode analisis untuk mencermati laporan keuangan dari perusahaan tertentu. Metode-metode tersebut antara lain:

#### 1.) DER (*Debt to Equity Ratio*)

Metode DER ini merupakan metode rasio yang digunakan untuk menunjukkan perbandingan antara pinjaman dana/hutang dengan modal yang ada dalam perusahaan. Dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}}$$

#### 2.) ROA (*Return on Assets*)

Metode ROA ini merupakan metode rasio yang digunakan untuk memperlihatkan seberapa baik dan efektif perusahaan dalam mengelola asetnya untuk dapat menghasilkan laba. Rumus yang dipergunakan dalam menghitung rasio ROA ini adalah:

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

#### 3.) ROE (*Return on Equity*)

Metode ROE ini merupakan metode rasio yang digunakan untuk menunjukkan seberapa besar tingkat keuntungan dari hasil pengelolaan modal

---

<sup>6</sup> Zulfikar, *Pengantar Pasar Modal Dengan Pendekatan Statistika*, Edisi 1 (Yogyakarta: Deepublish, 2016), 90.

oleh para investor. Rumus yang dipergunakan untuk menghitung rasio ROE ini adalah:<sup>7</sup>

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

#### 4.) PER (*Price Earning Ratio*)

Metode PER ini merupakan metode rasio yang digunakan untuk menilai harga saham.<sup>8</sup> Dengan kata lain metode ini dapat mengindikasikan mahal atau murah suatu saham berdasarkan kapasitas perusahaan dalam menghasilkan laba bersih (*net income*). Adapun rumus yang dipakai untuk mengukur rasio PER adalah sebagai berikut:

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Laba per Saham (EPS)}}$$

### 3. Analisis Teknikal

Analisis teknikal adalah analisis yang mengaplikasikan metode *charts* (grafik MACD) untuk mengamati dan memperkirakan harga saham dengan mengacu pada harga masa lalu. Pengamatan *charts* memerlukan beberapa indikator pembantu sehingga investor dapat membaca arah pergerakan harga saham ke depan (tren) apakah *bullish* (mengalami kenaikan harga), *bearish* (mengalami penurunan harga), atau *side-ways* (jalan di tempat).<sup>9</sup> Indikator-indikator tersebut antara lain yang paling sering digunakan oleh para trader adalah *moving average*, *new highs and lows*, *short interest ratio*, dan volume perdagangan.<sup>10</sup> Berikut adalah grafik tren pergerakan harga saham dari masing-masing emiten dengan menggunakan indikator *Moving Average Convergence Divergence* (MACD):

---

<sup>7</sup> L. Thian Hin, *Panduan Berinvestasi Saham Edisi Terkini* (Jakarta: PT Elex Media Komputindo, 2008).

<sup>8</sup> Abdul Halim, *Analisis Investasi*, ed. Rachman Untung, Edisi 2 (Jakarta: Salemba Empat, 2005).

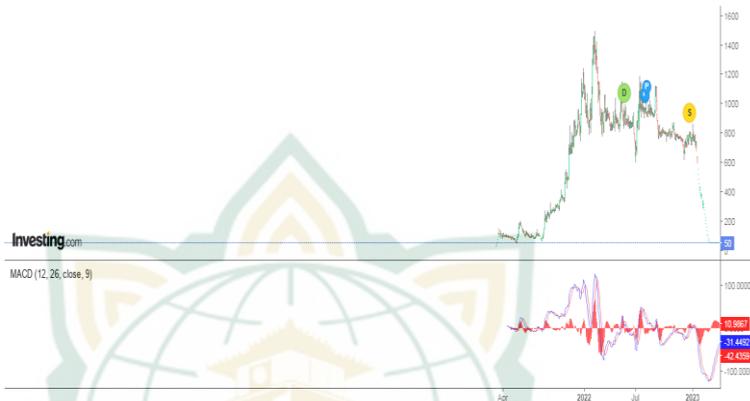
<sup>9</sup> T. Dominic H., *Berinvestasi Di Bursa Saham Mengapa Orang Awam Pun Bisa Melakukannya?* (Jakarta: PT Elex Media Komputindo, 2008).

<sup>10</sup> Husnan, *Dasar-Dasar Teori Portofolio Dan Analisis Sekuritas*.

**a. BEBS (PT Berkah Beton Sadaya Tbk.)**

**Gambar 2.1. Tren Pergerakan Harga Saham BEBS**

Published on Investing.com, 31/Jul/2023 - 14:03:47 GMT, Powered by TradingView.  
 Berkah Beton Sadaya Tbk PT, Indonesia, Jakarta:BEBS, D



Sumber: investing.com, diolah.

**b. DMMX (PT Digital Mediatama Maxima Tbk.)**

**Gambar 2.2. Tren Pergerakan Harga Saham DMMX**

Published on Investing.com, 31/Jul/2023 - 14:00:47 GMT, Powered by TradingView.  
 Digital Mediatama Maxima PT, Indonesia, Jakarta:DMMX, D

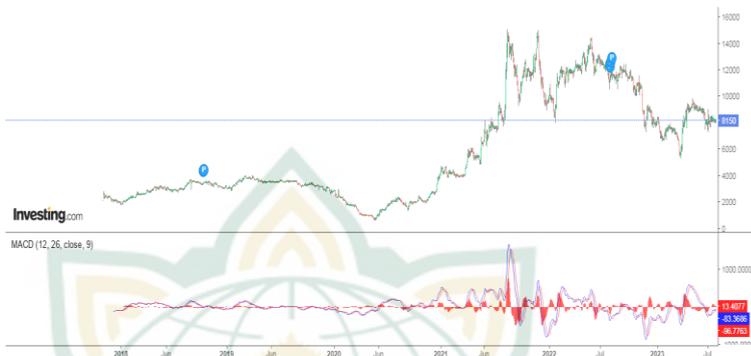


Sumber: investing.com, diolah

**c. MCAS (PT M Cash Integrasi Tbk.)**

**Gambar 2.3. Tren Pergerakan Harga Saham MCAS**

Published on Investing.com, 31/Jul/2023 - 14:00:09 GMT, Powered by TradingView.  
 M Cash Integrasi Tbk PT, Indonesia, Jakarta:MCAS, D



*Sumber: investing.com, diolah*

**d. SILO (PT Siloam International Hospitals Tbk.)**

**Gambar 2.4. Tren Pergerakan Harga Saham SILO**

Published on Investing.com, 31/Jul/2023 - 13:58:39 GMT, Powered by TradingView.  
 Siloam International Hospitals, Indonesia, Jakarta:SILO, D



*Sumber: investing.com, diolah*

### e. INDY (PT Indika Energy Tbk.)

**Gambar 2.5. Tren Pergerakan Harga Saham INDY**



Sumber: *investing.com*, diolah

## 4. Analisis Makro Ekonomi

Pada dasarnya ilmu ekonomi adalah ilmu yang mempelajari mengenai pemenuhan kebutuhan manusia yang kaitannya dengan kelangkaan sumber daya yang dimiliki. Kelangkaan timbul akibat adanya kesenjangan antara kebutuhan dan keinginan manusia yang tidak ada batasnya dengan sumber daya yang kesediannya cukup terbatas. Berdasarkan ruang lingkupnya, ilmu ekonomi terbagi menjadi dua jenis yaitu mikro ekonomi dan makro ekonomi. Namun dalam pembahasan ini secara khusus menganalisis masalah makro ekonomi.

Makro ekonomi merupakan salah satu cabang dari ilmu ekonomi yang membahas sekaligus menangani tentang isu-isu yang bersifat makro atau pada ruang lingkup yang lebih luas, termasuk di dalamnya membahas masalah agregat ekonomi, seperti inflasi, kurs mata uang (*exchange rates*), dan perdagangan internasional (ekspor-impor).<sup>11</sup>

### a. Inflasi

Inflasi merupakan sebuah problematika perekonomian yang sering dihadapi oleh hampir setiap negara. Tingkat inflasi di setiap negara berbeda-beda dari

<sup>11</sup> M. Nur Rianto Al Arif, *Teori Makroekonomi Islam: Konsep, Teori, dan Analisis* (Bandung: ALFABETA, 2010), 25.

satu kurun waktu ke waktu lainnya. Dengan demikian, dapat dikatakan baik buruknya permasalahan ekonomi yang sedang dihadapi oleh suatu negara dapat diukur dari seberapa besar tingkat inflasi pada negara tersebut.<sup>12</sup> Menurut Rober G. Ibbotson dan Gary P. Brinson mengatakan bahwa *inflation is a sustained increase in the general price level over time*. Atau dapat diartikan, inflasi adalah suatu peningkatan berkelanjutan pada tingkat harga umum dari waktu ke waktu.<sup>13</sup> Inflasi menjadi fenomena ekonomi yang cenderung untuk dibicarakan terutama kaitannya dengan imbasnya terhadap pertumbuhan ekonomi, daya saing, keseimbangan eksternal, distribusi pendapatan, tingkat suku bunga (*interest rate*), bahkan sampai berdampak pada pergerakan harga saham.<sup>14</sup>

Inflasi yang ditandai dengan naiknya tingkat suku bunga (*interest rate*) ternyata juga berpengaruh pada pergerakan harga saham. Tingkat suku bunga (*interest rate*) dapat mempengaruhi pergerakan harga saham dengan cara mempengaruhi laba suatu perusahaan. Hal ini timbul karena bunga yang merupakan pencerminan dari biaya mengakibatkan semakin rendahnya laba yang dihasilkan oleh suatu perusahaan seiring tingginya suku bunga. Selain itu, tingkat suku bunga juga mempengaruhi pergerakan harga saham dengan cara mempengaruhi persaingan antara saham dan obligasi di pasar modal. Jadi investor akan memperoleh imbal (profit) lebih besar saat berinvestasi obligasi dibandingkan berinvestasi saham apabila suku bunga naik, sehingga yang awalnya mereka mempunyai saham akan segera dijual dan ditukar dengan obligasi. Penukaran saham dengan obligasi yang demikian dapat mengalami penurunan harga saham. Begitupun sebaliknya, apabila tingkat suku bunga yang

---

<sup>12</sup> M. Nur Rianto Al Arif, *Teori Makroekonomi Islam: Konsep, Teori, dan Analisis*, 84.

<sup>13</sup> Muhammad Isa Alamsyahbana, *Suku Bunga SBI, Kurs Valuta Asing, dan Inflasi Terhadap Kinerja Saham Indeks Pada Perusahaan LQ45* (Pasaman Barat: Azka Pustaka, 2022), 29.

<sup>14</sup> Nurul Huda, Handi Risza Idris, Mustafa Edwin Nasution, Ranti Wilasih, *Ekonomi Makro Islam: Pendekatan Teoritis* (Jakarta: KENCANA Prenadamedia Group, 2008), 175.

mempengaruhi harga saham berada di angka negatif maka harga saham dipastikan mengalami peningkatan.<sup>15</sup>

#### **b. Kurs Mata Uang**

Kurs mata uang (*exchange rates*) atau yang dikenal dengan nilai tukar uang merupakan catatan (*quotation*) dari harga mata uang asing/valuta asing (*foreign currency*) yang kemudian dikalkulasikan ke dalam bentuk mata uang domestik (*domestic currency*), begitu sebaliknya. Nilai tukar uang merepresentasikan tingkat harga pertukaran mata uang satu dengan mata uang lainnya. Nilai tukar mata uang difungsikan dalam berbagai jenis transaksi, antara lain seperti transaksi perdagangan internasional, investasi internasional, kunjungan ke negara lain (turisme), atau aliran uang jangka pendek antar negara yang melampaui batas-batas geografis atau hukum.<sup>16</sup>

Valuta asing yang dapat berbentuk kertas maupun koin ini memiliki nilai yang fluktuatif di pasaran. Kondisi yang fluktuatif demikian terjadi disebabkan adanya beberapa faktor pendukung penguat dan melemahnya nilai tukar mata uang negara yang bersangkutan. Menurut Haryajid, Hendy, dan Anjar (dalam Ilham Fami, tahun 2014, 295) kurs mata uang suatu negara dikatakan menguat apabila ekspor lebih besar dibanding impor, neraca pembayaran dan pertumbuhan mencapai surplus, pertumbuhan ekonomi meningkat, tingkat inflasi berada di angka rendah, dan lain-lain.<sup>17</sup>

#### **c. Perdagangan Internasional (Ekspor-Import)**

Perdagangan internasional merupakan elemen penting dari proses globalisasi. Perdagangan internasional sebagai sarana bagi setiap negara untuk melakukan pertukaran barang dan jasa ke berbagai negara

---

<sup>15</sup> Musdalifah Azis, Sri Mintarti, Maryam Nadir, *Manajemen Investasi: Fundamental, Teknikal, Perilaku Investor dan Return Saham* (Yogyakarta: Deepublish, 2015), 84

<sup>16</sup> Adiwarmanto Karim, *Ekonomi Islami Suatu Kajian Ekonomi Makro* (Jakarta: IIT Indonesia, 2002), 87.

<sup>17</sup> Muhammad Isa Alamsyahbana, *Suku Bunga SBI, Kurs Valuta Asing, dan Inflasi Terhadap Kinerja Saham Indeks Pada Perusahaan LQ45*, 26-28.

(internasional). Perdagangan interansional timbul karena adanya kerjasama, baik bilateral maupun multilateral oleh suatu negara dengan negara lain untuk mencabut proteksi perdagangan dan adanya keinginan untuk mempromosikan barang dan jasanya secara bebas. Dengan demikian, perdagangan internasional dapat tumbuh dan berkembang secara drastis dengan skala yang besar. Membuka perdagangan dengan berbagai negara di dunia akan memberikan keuntungan dan membawa pertumbuhan ekonomi dalam negeri, baik secara langsung berupa pengaruh yang ditimbulkan terhadap alokasi sumber daya dan efisiensi, maupun tidak langsung berupa naiknya tingkat inflasi.<sup>18</sup>

## 5. Pasar Modal

### a. Definisi Pasar Modal

Pasar modal (*capital market*) menjadi sarana media investasi yaitu tempat berkumpulnya pemilik dana (investor) dengan pengguna dana (perusahaan *go public*/emiten). Ketentuan pasar modal diatur dalam Undang-Undang Republik Indonesia No.8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Pada hakikatnya, pasar modal diibaratkan sebuah pasar bagi berbagai instrumen keuangan (sekuritas) jangka panjang yang dapat diperdagangkan baik dalam jenis modal (saham) atau utang (obligasi) yang dikeluarkan oleh pemerintah maupun perusahaan swasta. Pasar modal menjadi langkah alternatif dalam menghimpun dana di samping sistem perbankan. Jadi, sistem yang ada di pasar modal sama seperti sistem pada perbankan yang mana terdapat proses permintaan dan penawaran. Hanya saja pada sistem perbankan yang diperjualbelikan berupa dana/aset, tetapi pada pasar modal yang diperdagangkan berupa surat berharga seperti saham dan obligasi.

Jenis surat berharga yang diperdagangkan tersebut mempunyai masa lebih dari satu tahun. Dengan pasar modal, pihak (perusahaan) yang mengalami surplus (kelebihan modal) dapat menginvestasikan kepada pihak yang mengalami defisit (kekurangan modal) dengan

---

<sup>18</sup> Nurul Huda, Handi Risza Idris, Mustafa Edwin Nasution, Ranti Wilasih, *Ekonomi Makro Islam: Pendekatan Teoritis*, 100-101.

harapan mendapat imbalan (*return*). Pihak perusahaan (*issuer*) dapat mendayagunakan dana tersebut untuk kepentingan perusahaan tanpa harus menunggu memperoleh keuntungan operasional perusahaan.<sup>19</sup> Dalam Islam, pasar modal dikenal dengan istilah pasar modal syariah. Pasar modal syariah adalah sejenis pasar modal yang prinsipnya sesuai dengan tuntunan syariah dengan berlandaskan pada Al-Qur'an dan Hadits.

**b. Sejarah Perkembangan Pasar Modal di Indonesia**

Secara garis besar, perkembangan pasar modal di Indonesia adalah sebagai berikut:

**Tabel 2.1. Perkembangan Pasar Modal di Indonesia**

Periode	Keterangan
1912	Pembentukan pertama kali Bursa Efek di Indonesia oleh Pemerintah Hindia Belanda di Batavia
1914-1918	Bursa Efek ditutup karena Perang Dunia I
1925 – 1942	Pembukaan kembali Bursa Efek di Jakarta sekaligus di Semarang dan Surabaya
1939	Penutupan Bursa Efek di Semarang dan Surabaya imbas isu Perang Dunia II
1942 – 1952	Bursa Efek di Jakarta ditutup karena Perang Dunia II
1956	Semakin tidak aktif Bursa Efek akibat Program nasionalisasi perusahaan Belanda
1956 – 1977	Terjadi vakum di perdagangan Bursa Efek
10 Agustus 1977	Presiden Soeharto meresmikan kembali Bursa Efek dengan ditandai <i>go public</i> -nya PT Semen Cibinong sebagai emiten pertama. BAPEPAM (Badan Pelaksana Pasar Modal) sebagai penanggung jawab pelaksana Bursa Efek Jakarta (BEJ).
1977 – 1987	Lesunya perdagangan Bursa Efek akibat masyarakat cenderung memilih investasi perbankan dibandingkan pasar modal. Jumlah emiten baru mencapai 24.

<sup>19</sup> Ramdhani, Moh. Ali, *Manajemen Investasi, Pustaka Setia* (Bandung: Pustaka Setia, 2017)

1987	Dibentuknya Paket Desember 1987 (PAKDES 87) yang memudahkan perusahaan guna melakukan Penawaran Umum dan investor asing menanamkan modal di Indonesia
1988 – 1990	Peluncuran paket deregulasi dibidang Perbankan dan Pasar Modal. Terbukanya celah BEJ untuk asing dan terjadi peningkatan aktivitas bursa.
02 Juni 1988	Mulai beroperasinya Bursa Paralel Indonesia (BPI). Persatuan Perdagangan Uang dan Efek (PPUE) sebagai pengelola, serta broker dan dealer sebagai organisasinya.
1988	Dikeluarkannya Paket Desember 88 (PAKDES 88) yang memberikan kemudahan perusahaan untuk <i>go public</i> dan beberapa kebijakan lain yang positif bagi pertumbuhan pasar modal
16 Juni 1989	Awal beroperasinya Bursa Efek Surabaya (BES). Perseroan Terbatas milik swasta yaitu PT Bursa Efek Surabaya sebagai pengelola.
13 Juli 1992	Swastanisasi BEJ. BAPEPAM beralih menjadi Badan Pengawas Pasar Modal
21 Desember 1993	Berdirinya PEFINDO ( PT Pemeringkat Efek Indonesia)
22 Mei 1995	Digitalisasi sistem otomasi perdagangan di BEJ menggunakan sistem komputer JATS ( <i>Jakarta Automated Trading Systems</i> )
10 November 1995	Dikeluarkannya Undang –Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal dan diberlakukan mulai Januari 1996
1995	Bursa Paralel Indonesia merger dengan Bursa Efek Surabaya
06 Agustus 1996	Berdirinya KPEI ( Kliring Penjaminan Efek Indonesia)
23 Desember 1997	Berdirinya KSEI ( Kustodian Sentra Efek Indonesia)

21 Juli 2000	Pengaplikasian sistem perdagangan tanpa warkat ( <i>scripless trading</i> ) di pasar modal Indonesia
28 Maret 2002	Pengaplikasian sistem perdagangan jarak jauh ( <i>remote trading</i> ) di BEJ
06 Oktober 2004	<i>Stock Option</i> rilis
30 November 2007	Bursa Efek Surabaya (BES) merger dengan Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan bertransformasi menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI)
02 Maret 2009	Launching JATS-NextG sebagai sistem perdagangan baru BEI
03 Juli 1995	Berdirinya ICaMEL (PT Indonesian Capital Market Electronic Library)
04 Juli 1995	Dibentuknya OJK (Otoritas Jasa Keuangan)
07 Juli 1995	Peresmian LQ-45 Index Futures
18 April 2016	Launching IDX Channel
06 Februari 2017	Relaksasi Marjin
10 April 2021	Pengembangan e-IPO Tahap 1
28 Agustus 2021	Pengembangan e-IPO Tahap 2
27 September 2021	Peluncuran Perusahaan Efek Daerah Pertama di BEI
21 Desember 2021	Amandemen Peraturan Nomor I-A tentang Pencatatan Saham dan Efek Bersifat Ekuitas Selain Saham yang Diterbitkan oleh Perusahaan Tercatat

Sumber: [idx.co.id](http://idx.co.id)

Adapun perkembangan pasar modal syariah di Indonesia diawali dengan terbitnya reksadana syariah oleh PT Danareksa Investment Management pada tanggal 3 Juli 1997. Kemudian pada tanggal 3 Juli 2000, PT Danareksa Investment Management berkooperasi dengan Bursa Efek Jakarta (sekarang BEI) mencetuskan *Jakarta*

*Islamic Index* (JII) yang mencakup sekitar 30 jenis saham dari perusahaan emiten yang operasional bisnisnya memenuhi syarat syariah. Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) mengeluarkan fatwa pertama kali pada tanggal 18 April 2001 yang berhubungan erat dengan pasar modal, yaitu Fatwa Nomor 20/DSN-MUI/IV/2001 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi untuk Reksa Dana Syariah.<sup>20</sup>

### c. Peranan Pasar Modal

Keberadaan pasar modal di Indonesia sangat strategis dan mempunyai beberapa peranan bagi perekonomian negara, antara lain:

1. Memasok jenis modal jangka panjang bagi dunia bisnis sekaligus memungkinkan alokasi modal secara optimal;
2. Memberikan sarana investasi bagi investor sekaligus memungkinkan upaya dalam diversifikasi;
3. Memasok *leading indicator* bagi *trend* ekonomi negara;
4. Mentransmisikan kepemilikan perusahaan sampai pada lapisan masyarakat menengah;
5. Menciptakan kondisi usaha yang sehat melalui transmisi kepemilikan, transparansi, dan profesionalisme;
6. Membuka lapangan kerja (profesi) yang menarik;
7. Memberikan peluang mempunyai perusahaan yang sehat dengan prospek yang positif;
8. Menjadi alternatif investasi yang memberikan potensi profit dengan risiko yang bisa diperhitungkan melalui transparansi, likuiditas, dan diversifikasi investasi;
9. Mengarahkan dunia usaha dalam hal transparansi dan memberikan akses kontrol sosial;
10. Tata kelola perusahaan yang transparansi tersebut mendorong pendayagunaan manajemen yang professional.<sup>21</sup>

---

<sup>20</sup> Imron Mawardi et al., *Modul Pasar Modal Syariah* (Jakarta: Otoritas Jasa Keuangan, 2019).

<sup>21</sup> Didit Herlianto, *Manajemen Investasi Plus Jurus Mendeteksi Investasi Bodong* (Yogyakarta: Gosyen Publishing, 2013)

Menurut Marzuki Usman dkk. (1977), pasar modal pada umumnya memiliki empat peranan strategis bagi perekonomian suatu negara, yaitu:

1. Sumber Penghimpunan Dana
2. Alternatif Investasi Para Pemodal
3. Penghimpunan Biaya Dana Relatif Rendah
4. Pendorong Perkembangan Investasi

Dapat disimpulkan bahwa pasar modal memiliki peran sentral dalam perekonomian suatu negara. Pasar modal juga digadang-gadang menentukan laju eskalasi perekonomian suatu negara dengan mengacu pada tingkat kemajuan pasar modal di negara tersebut.<sup>22</sup>

## 6. Investasi

Pasar modal dibentuk tidak lain adalah sebagai tempat untuk berinvestasi. Pada hakikatnya, investasi merupakan proses penempatan sejumlah dana/modal dengan harapan mendapatkan imbalan atau *return* di masa depan. Investasi umumnya dibedakan menjadi dua macam, yaitu investasi finansial (*financial asset*) dan investasi riil (*real asset*). Investasi finansial adalah jenis investasi yang dilakukan di pasar uang (lembaga keuangan) maupun di pasar modal, sedangkan investasi riil adalah jenis investasi yang dilakukan dalam bentuk pembelian aset produktif, pendirian pabrik, pembukaan perkebunan, pembukaan pertambangan, dan lain-lain.<sup>23</sup>

Tidak semua investasi mengandung unsur kepastian atau dapat terhindar dari yang namanya risiko. Investor hanya dapat meminimalisir terjadinya kerugian (*capital loss*) dan memperkirakan keuntungan (*return*) yang mereka dapat dari hasil investasinya tersebut.<sup>24</sup> Ketika berinvestasi di pasar modal diperlukan pengetahuan dan pemahaman yang cukup dalam menganalisis, mana efek-efek yang sekiranya akan dibeli, dijual, ataupun dipertahankan untuk dimiliki.<sup>25</sup> Hal ini sejalan dengan makna tindakan investasi yakni tindakan yang dilakukan melalui analisis secara menyeluruh, keamanan dana

---

<sup>22</sup> Mia Lasmi Wardiyah, *Manajemen Pasar Uang Dan Pasar Modal* (Bandung: Pustaka Setia, 2017)

<sup>23</sup> Halim, *Analisis Investasi*.

<sup>24</sup> Husnan, *Dasar-Dasar Teori Portofolio Dan Analisis Sekuritas*.

<sup>25</sup> Halim, *Analisis Investasi*.

pokok terjamin, dan memberikan *return* yang memadai. Berdasarkan perilakunya, terdapat dua jenis investor antara lain investor defensif dan investor agresif. Investor defensif (pasif) adalah investor yang perilakunya lebih mengutamakan untuk menghindari kesalahan atau kerugian yang besar sehingga tidak perlu susah-susah kerja keras membuat keputusan secara berulang-ulang. Adapun sebaliknya, investor agresif (aktif) adalah investor yang perilakunya lebih condong untuk merelakan waktunya demi memilih sekuritas yang lebih baik dan lebih menjanjikan dibandingkan dengan sekuritas yang lain.<sup>26</sup> Sebagai investor harus rasional dalam menetapkan kebijakannya dalam berinvestasi. Investor tidak dituntut untuk menerapkan perilaku ikut-ikutan, berspekulasi (judi), dan sebagainya.<sup>27</sup> Bahkan Al-Qur'an pun telah memerintahkan manusia untuk tidak melakukan perbuatan judi serta meninggalkan sesuatu yang sifatnya irasional.

Para calon investor yang ingin berinvestasi harus melalui proses yang dimulai dengan menentukan tujuan investasi. Pada tahap ini, calon investor harus mempertimbangkan beberapa perencanaan seperti, apa tujuan melakukan investasi, seberapa besar keuntungan yang ingin diharapkan ke depannya (*expected rate of return*), seberapa besar risiko yang ingin diambil (*rate of risk*), dan berapa jumlah dana yang ingin diinvestasikan. Setelah menentukan tujuan, investor melakukan analisis terhadap individual maupun sekelompok efek. Analisis ini bertujuan untuk mendeteksi efek yang *mispriced* (kesalahan harga, mungkin harganya terlalu rendah atau terlalu tinggi). Analisis yang biasa untuk mendeteksi efek yang *mispriced* tersebut adalah dengan menggunakan analisis fundamental dan analisis teknikal.<sup>28</sup> Analisis fundamental merupakan 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

---

<sup>26</sup> Benjamin Graham, *The Intelligent Investor*, ed. Jason Zweig, Revisi (Jakarta: Akademika, 2003).

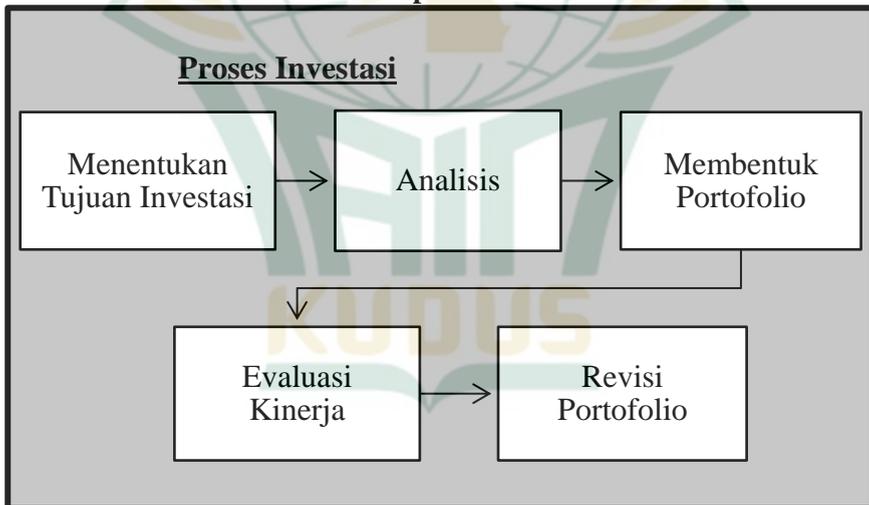
<sup>27</sup> Halim, *Analisis Investasi*.

<sup>28</sup> Halim, *Analisis Investasi*.

juga volume perdagangan saham di masa lalu dengan melihat tren yang terjadi (arah pergerakan harga saham).<sup>29</sup>

Setelah melakukan analisis baik secara teknikal maupun fundamental, hal yang dilakukan selanjutnya adalah membentuk portofolio. Portofolio merupakan sekumpulan dokumen atau laporan dari investasi. Dalam membentuk portofolio, investor melakukan identifikasi efek-efek mana yang sekiranya akan dipilih dan berapa proporsi modal yang ingin diinvestasikan di masing-masing efek tersebut. Setelah portofolio dibentuk, investor kemudian melakukan evaluasi kinerja dari portofolio yang telah dibentuk. Evaluasi ini diperlukan untuk dijadikan tolak ukur apakah portofolio tersebut benar-benar sudah optimal dan sesuai dengan yang diharapkan atau belum.<sup>30</sup> Jika memang dirasa belum optimal, maka tahapan selanjutnya adalah merevisi portofolio. Tahapan ini merupakan tahapan yang akhir dalam proses investasi di mana investor melakukan sejumlah perubahan atas portofolio yang telah dievaluasi sebelumnya.

**Gambar 2.6. Tahapan Memulai Investasi**



## 7. Saham

Salah satu produk pasar modal diantaranya terdapat saham. Saham adalah surat berharga sebagai bukti

<sup>29</sup> Herutono, "Analisis Pengaruh Fundamental Perusahaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan-Perusahaan Properti."

<sup>30</sup> Husnan, *Dasar-Dasar Teori Portofolio Dan Analisis Sekuritas*.

kepemilikan atas sebuah perusahaan.<sup>31</sup> Dapat juga dikatakan bahwa saham adalah bukti kepemilikan serta modal suatu perseroan yang memberikan hak kepada pemegangnya atas harta kekayaan perseroan.<sup>32</sup> Dengan menerbitkan saham, perusahaan mendapatkan penyertaan dana tambahan untuk modal yang berjangka waktu panjang bagi perusahaan. Sebagai konsekuensi, jika perusahaan menghasilkan laba, maka laba tersebut dapat dibagikan kepada seluruh pemegang saham sesuai dengan proporsi kepemilikan yang dimiliki.<sup>33</sup> Fabozzi mendefinisikan saham sebagai berikut: "*It represents an ownership interest in a corporation. Holders of equity securities are entitled to the earnings of the corporation when those earnings are distributed in the form of dividends; they are also entitled to a pro rata share of remaining equity in case of liquidation.*"<sup>34</sup>

Adapun menurut Mishkin dan Eakins, saham adalah: "*that is claim on the earnings and assets of a corporation.*" Dengan demikian, saham adalah surat berharga yang diperjualbelikan di pasar modal dan diterbitkan oleh perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT), yang dalam saham tersebut dinyatakan bahwa pemilik saham tersebut juga menjadi pemilik sebagian dari perusahaan tersebut.<sup>35</sup> Tergolong dua jenis saham yang *trending* dan terpopuler di pasar modal, antara lain saham biasa (*common stock*) dan saham preferen (*preferred stock*).

#### **a. Saham Biasa (*Common Stock*)**

*Common stock* merupakan salah satu surat berharga yang diperdagangkan oleh perusahaan yang mendeskripsikan nilai nominal (rupiah, dolar, yen, dan sejenisnya) dimana pemegangnya diberikan hak untuk ikut berpartisipasi dalam acara RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham) dan RUPSLB (Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa) serta berhak untuk melakukan *right issue* (penjualan saham terbatas). Pada

---

<sup>31</sup> Sudarmanto, Eko, and others, *Pasar Uang Dan Pasar Modal* (Medan: Yayasan Kita Menulis, 2021)

<sup>32</sup> Irwan Abdalloh, *Pasar Modal Syariah* (Jakarta: PT Elex Media Komputindo, 2018).

<sup>33</sup> Mawardi et al., *Modul Pasar Modal Syariah*.

<sup>34</sup> Abdalloh, *Pasar Modal Syariah*, .

<sup>35</sup> Abdalloh, *Pasar Modal Syariah*,

akhir periode, para pemegang saham akan mendapatkan keuntungan berupa deviden.

**b. Saham Preferen (*Preferred Stock*)**

*Preferred Stock* merupakan salah satu surat berharga yang diperdagangkan oleh perusahaan yang mendeskripsikan nilai nominal (rupiah, dolar, yen, dan sejenisnya) dimana pemegangnya akan mendapatkan keuntungan tetap berupa deviden tiap tiga bulan sekali (kuartal). Saham preferen sendiri terbagi menjadi tiga macam, yaitu saham preferen yang dapat dikonversikan menjadi saham biasa (*convertible preferred stock*), saham preferen yang dapat ditebus (*callable preferred stock*), dan saham preferen dengan tingkat deviden yang mengambang (*floating* atau *adjustable-rate preferred stock*).<sup>36</sup>

Kalau pasar modal dalam Islam dikenal sebagai pasar modal syariah begitu pula saham dalam Islam juga dikenal sebagai saham syariah. Definisinya hampir sama dengan saham pada umumnya, hanya saja emitennya merupakan perusahaan yang sistem pengelolaannya sesuai dengan ketentuan syariah.

**8. Indeks Harga Saham**

Investor dalam melakukan transaksi jual beli saham perlu memperhatikan kinerja dari perusahaan emiten tersebut dengan melihat indeks harga saham. Indeks saham merupakan salah satu indikator kinerja pasar modal yang berisi rincian harga saham dan dinyatakan dalam bentuk angka.<sup>37</sup> Indeks harga saham adalah suatu indikator yang fungsinya untuk menampilkan pergerakan (tren) harga dari suatu saham, apakah mengalami *bullish*, stabil, atau malah mengalami *bearish* ketika terjadi *corporate action*. Indikator ini juga berfungsi untuk memperlihatkan keadaan pasar saham, apakah sedang aktif atau justru lesu. Indeks harga saham dikelompokkan menjadi 3 jenis indeks saham, antara lain:

---

<sup>36</sup> Sri Handini and Erwin Dyah Astawinetu, *Teori Portofolio Dan Pasar Modal Indonesia* (Surabaya: Scopindo Media Pustaka, 2020).

<sup>37</sup> Jogyanto Hartono, *Portofolio Dan Analisis Investasi (Pendekatan Modul)*, 2nd ed. (Yogyakarta: Penerbit Andi, 2022).

**a. Indeks Harga Saham Individu (IHSI)**

Indeks harga saham individu merupakan indeks suatu saham yang baru diterbitkan pertama kali di bursa efek dan sudah mempunyai harga di pasar perdana. Harga perdana saham sebelum transaksi pertama terjadi di bursa efek akan diberi indeks harga 100 sekaligus sebagai harga dasar. IHSI dapat dihitung melalui rumus berikut:

$$\text{IHSI} = \frac{\text{Jumlah saham beredar} \times \text{harga pasar}}{\text{Jumlah saham beredar} \times \text{nilai dasar}} \times 100$$

atau

$$\text{IHSI} = \frac{\text{Harga pasar per unit}}{\text{Nilai dasar per unit}} \times 100$$

**b. Indeks Harga Saham Parsial**

Indeks harga saham parsial merupakan indeks yang terdiri dari beberapa macam saham untuk kepentingan pribadi pihak *corporate*. Dibandingkan dengan indeks harga saham gabungan (IHSG), indeks ini lebih laris diperdagangkan di bursa efek. Indeks harga saham parsial dapat dihitung menggunakan rumus berikut:

$$\text{Indeks Saham 50} = \frac{\sum_1^{100}(\text{kapitalisasi pasar})}{\sum_1^{100}(\text{nilai dasar})} \times 100$$

Keterangan:

- Indeks 50 = indeks dari 50 jenis saham
- Kapitalisasi pasar = hasil kali dari jumlah saham beredar dengan harga pasar per unit
- Nilai dasar = hasil kali dari jumlah saham beredar dengan nilai dasar per unit<sup>38</sup>

**c. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)**

Indeks harga saham gabungan merupakan indeks gabungan dari berbagai macam saham yang terdaftar di bursa efek. Perlu diketahui bahwa naik turunnya harga IHSG bukan berarti semua jenis saham serta merta mengalami nasib yang sama. Sebagai contoh apabila

---

<sup>38</sup> Mohamad Samsul, *Pasar Modal & Manajemen Portofolio* (Jakarta: Erlangga, 2006).

harga IHSG mengalami penurunan, tidak semua saham mengalami penurunan harga bahkan masih membuka kemungkinan untuk beberapa jenis saham yang mengalami kenaikan harga. Rumus untuk menghitung indeks harga saham gabungan hampir sama dengan rumus indeks harga saham parsial, hanya saja jumlah emitennya berbeda yaitu IHSG jumlah emitennya lebih banyak dibanding jumlah emiten yang ada di indeks harga saham parsial.<sup>39</sup>

## B. Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang ada kaitannya dengan pokok pembahasan masalah tentang pengaruh aspek fundamental, teknikal, dan makro ekonomi terhadap pergerakan harga saham, yaitu:

**Tabel 2.2. Penelitian Terdahulu**

No.	Penelitian dan Tahun	Judul Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Imam Mahrus Afwan Romadhoni dan Apriliana Susandini  <i>Jurnal Kajian Ilmu Manajemen</i> , Vol. 2, No. 2, 2022.	“Analisis Fundamental dan Teknikal Pergerakan Harga Saham Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19 pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).”	Kuantitatif	Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa pergerakan harga saham perusahaan perbankan sebelum dan saat pandemi Covid-19 ditemukan perbedaan yang signifikan di beberapa rasio analisis fundamental yaitu rasio <i>Loan to Deposit Ratio (LDR)</i> , <i>Return on Asset (ROA)</i> , <i>Return on Equity (ROE)</i> , Biaya

<sup>39</sup> Mohamad Samsul, *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*.

			<p>Operasional terhadap Pendapatan Operasional (BOPO). Akan tetapi, ada beberapa rasio yang tidak menemukan perbedaan yang signifikan yaitu rasio <i>Capital Adequacy Ratio</i> (CAR) dan <i>Earning Per Share</i> (EPS). Sedangkan pada analisis teknikal, hanya ditemukan perbedaan yang signifikan pada perbandingan harga saham, sedangkan pada perbandingan volume perdagangan perusahaan perbankan sebelum dan saat pandemi Covid-19 tidak ditemukan.</p>
<p><b>Persamaan:</b></p> <ol style="list-style-type: none"> <li>Variabel penelitian yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal;</li> <li>Indikator fundamental menggunakan <i>Return on Asset</i> (ROA) dan <i>Return on Equity</i> (ROE).</li> </ol> <p><b>Perbedaan:</b></p> <ol style="list-style-type: none"> <li>Sampel yang digunakan penelitian terdahulu adalah saham sektor perbankan, sedangkan pada penelitian ini adalah saham yang terdaftar di MSCI Indonesia <i>Small Cap Index</i>;</li> </ol>			

	<p>b. Tidak menggunakan indikator fundamental <i>Loan to Deposit Ratio</i> (LDR), Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional (BOPO), <i>Capital Adequacy Ratio</i> (CAR) dan <i>Earning Per Share</i> (EPS);</p> <p>c. Pada penelitian ini menggunakan tambahan variabel makroekonomi, sedangkan penelitian sebelumnya tidak menggunakan variabel tersebut.</p> <p>d. Penelitian sebelumnya terfokus pada kinerja perusahaan sebelum dan saat pandemi Covid-19.</p>			
2.	<p>Christina, Sulastri Halim, Valentina Angrensia, dan Arie Pratania Putri.</p> <p><i>E-Jurnal Akuntansi</i>, Vol. 31, No. 2, 2021.</p>	<p>“Analisis Fundamental dan Teknikal terhadap Harga Saham pada Perusahaan Utilitas dan Transportasi.”</p>	<p>Deskriptif Kuantitatif</p>	<p>Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa DER dan ROA berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan sektor utilitas dan transportasi. Sedangkan CR, IHSG, dan volume perdagangan tidak berpengaruh terhadap harga saham. Tetapi CR, DER, ROA, IHSG, volume perdagangan secara bersamaan mempengaruhi harga saham pada sektor ini.</p>
<p><b>Persamaan:</b></p> <p>a. Variabel penelitian yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal;</p> <p>b. Indikator fundamental menggunakan DER dan ROA.</p> <p><b>Perbedaan:</b></p> <p>a. Sampel yang digunakan penelitian terdahulu adalah saham</p>				

	<p>sektor utilitas dan transportasi, sedangkan pada penelitian ini adalah saham yang terdaftar di MSCI Indonesia <i>Small Cap Index</i>;</p> <p>b. Tidak menggunakan indikator fundamental CR;</p> <p>c. Pada penelitian ini menggunakan tambahan variabel makroekonomi, sedangkan penelitian sebelumnya tidak menggunakan variabel tersebut.</p>			
3.	<p>Danika Reka Artha, Noer Azam Achsani, dan Hendro Sasongko.</p> <p><i>Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan</i>, Vol. 16, No. 2, 2014.</p>	<p>“Analisis Fundamental, Teknikal dan Makroekonomi Harga Saham Sektor Pertanian.”</p>	Kuantitatif	<p>Pada penelitiannya menunjukkan bahwa aspek fundamental pada sektor pertanian didominasi oleh saham AALI, SMAR, dan LSIP karena ketiga perusahaan tersebut memiliki kinerja yang positif berdasarkan nilai EPS yang telah diuji. Sedangkan pada aspek teknikal, arah pergerakan saham sektor pertanian mengalami fluktuasi yang diakibatkan oleh krisis tahun 2008 dan diperkuat dengan hasil pengamatan tren yang berpengaruh signifikan terhadap harga saham.</p>

				Pada aspek makroekonomi menunjukkan bahwa kurs rupiah, BI <i>rate</i> , dan harga minyak dunia berpengaruh terhadap harga saham sektor pertanian.
	<p><b>Persamaan:</b></p> <p>a. Variabel penelitian yaitu analisis fundamental, analisis teknikal, dan makroekonomi</p> <p><b>Perbedaan:</b></p> <p>a. Sampel yang digunakan penelitian terdahulu adalah saham sektor pertanian, sedangkan pada penelitian ini adalah saham yang terdaftar di MSCI Indonesia <i>Small Cap Index</i>;</p> <p>b. Aspek makroekonomi pada penelitian ini merujuk pada keadaan ekonomi tahun 2017-2022 sedangkan pada penelitian terdahulu merujuk pada tahun 2005-2011.</p>			
4.	<p>Reksi Irpandi, Agus Prasetyanta.</p> <p><i>Equilibrium Jurnal Bisnis &amp; Akuntansi</i>, Vol. XIV, No. 1, 2020.</p>	<p>“Analisis Pengaruh Variabel Fundamental dan Teknikal terhadap Harga Saham Perusahaan Perhotelan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2012-2016.”</p>	<p>Kuantitatif (Data Sekunder)</p>	<p>Penelitian ini memberikan hasil bahwa secara parsial, variabel fundamental dan teknikal berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan perhotelan yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016. Adapun secara simultan, variabel fundamental dan teknikal berpengaruh</p>

				<p>secara bersamaan terhadap harga saham perusahaan perhotelan yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016. Besarnya pengaruh kedua variabel tersebut adalah sebesar 18,7%. Dibuktikan dengan hasil <i>adjusted R Square</i> pada analisis koefisien determinasi sebesar 0,187 atau 18,7%.</p>
	<p><b>Persamaan:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>a. Variabel penelitian yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal;</li> <li>b. Indikator fundamental menggunakan ROA, ROE, dan DER.</li> </ul> <p><b>Perbedaan:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>a. Sampel yang digunakan penelitian terdahulu adalah saham sektor perhotelan, sedangkan pada penelitian ini adalah saham yang terdaftar di MSCI Indonesia <i>Small Cap Index</i>;</li> <li>b. Menggantikan variabel CR dengan PER;</li> <li>c. Pada penelitian ini menggunakan tambahan variabel makroekonomi, sedangkan penelitian sebelumnya tidak menggunakan variabel tersebut.</li> </ul>			
5.	<p>Damar Jatikumoro Sulistio</p> <p><i>Accounting and Business Information Systems Journal</i>, Vol. 8,</p>	<p>“Kombinasi Analisis Fundamental dengan Analisis Teknikal dalam Menghasilkan <i>Return</i></p>	Kuantitatif	<p>Hasil penelitian ini melalui pengujian analisis fundamental dengan menggunakan <i>residual income model</i></p>

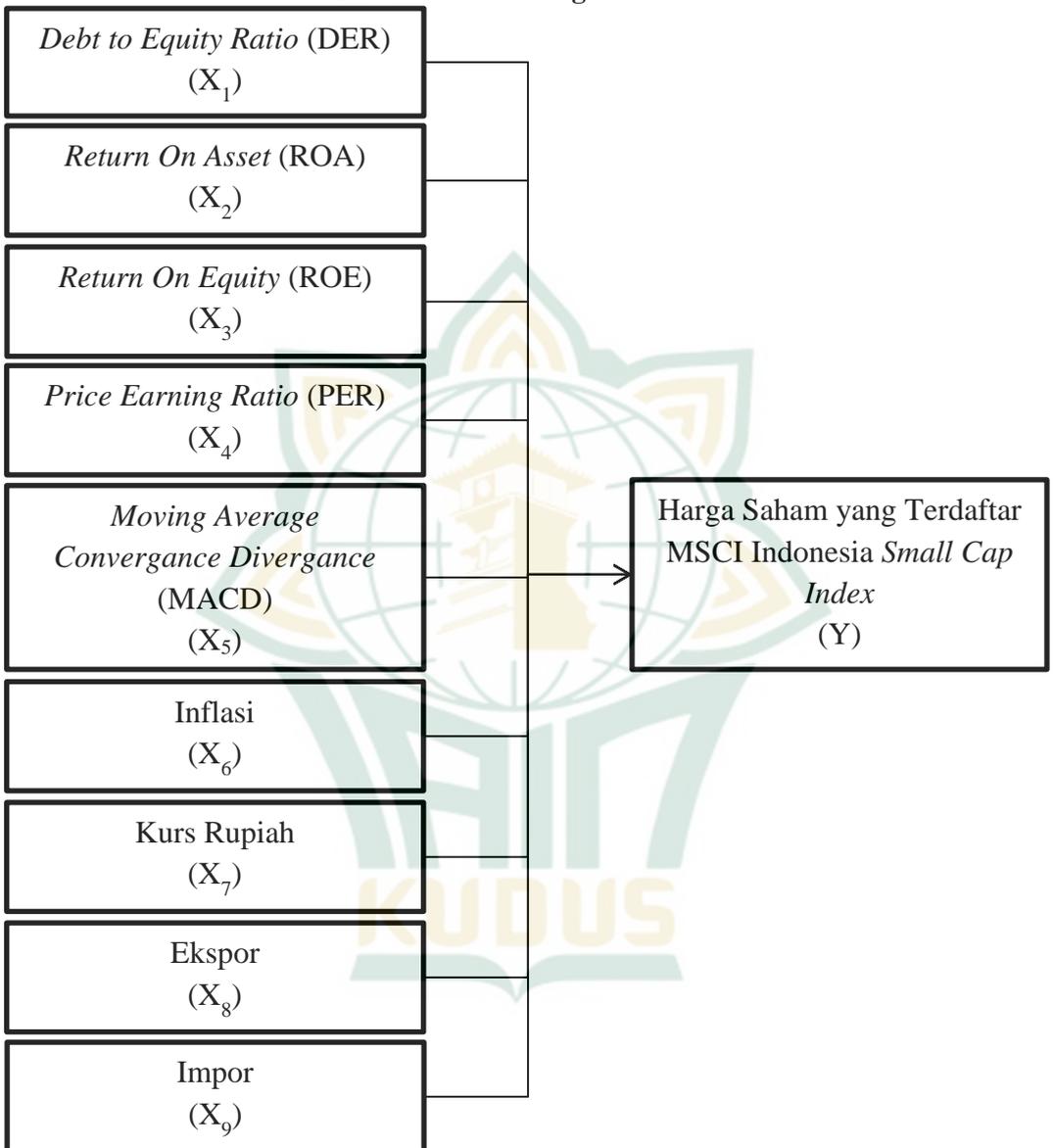
	No. 2, 2020.	Saham.”	<p>menunjukkan bahwa terdapat dua belas saham yang terimplikasi sebagai saham dengan harga rendah diantaranya CEKA, ICBP, MYOR, STTP, ULTJ, DVLA, KAEF, SIDO, GGRM, HMSP, ADES, dan TCID. Meskipun demikian, manfaat return tersebut membutuhkan waktu yang lama agar dapat terealisasi. Ditunjukkan pula ada tiga saham yang returnnya negatif yaitu ADES, CEKA, dan KAEF. Kombinasi analisis teknikal yang menggunakan indikator <i>moving average</i> dan <i>stockhastic</i> pada analisis fundamental dapat menjadi alternatif dalam mempercepat memperoleh <i>return</i>. Dengan</p>
--	--------------	---------	---

				<p>kombinasi tersebut, diperoleh return yang positif dan cenderung lebih tinggi dibandingkan sebelum dilakukan kombinasi.</p>
	<p><b>Persamaan:</b></p> <p>a. Variabel penelitian yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal.</p> <p><b>Perbedaan:</b></p> <p>a. Fokus penelitian sebelumnya condong dalam menghasilkan <i>return</i> saham, sedangkan pada penelitian ini fokus dalam analisis pergerakan harga saham;</p> <p>b. Sampel yang digunakan penelitian terdahulu adalah saham sektor konsumsi yang terdaftar di BEI, sedangkan pada penelitian ini adalah saham yang terdaftar di MSCI Indonesia <i>Small Cap Index</i>;</p> <p>c. Pada penelitian ini menggunakan tambahan variabel makroekonomi, sedangkan penelitian sebelumnya tidak menggunakan variabel tersebut.</p> <p>d. Metode analisis fundamental pada penelitian sebelumnya menggunakan <i>residual income model</i>, sedangkan pada penelitian ini menggunakan DER, ROA, ROE, PER.</p>			

### C. Kerangka Berfikir

Kerangka berfikir merupakan kerangka yang dibuat guna menggambarkan rumusan hipotesis yang saling menghubungkan antara variabel penelitian yang satu dengan yang lain. Berdasarkan permasalahan penelitian ini, dapat diinterpretasikan menjadi kerangka berfikir sebagai berikut:

Gambar 2.7. Kerangka Berfikir



#### D. Hipotesis

Hipotesis merupakan dugaan sementara dari sebuah permasalahan yang kebenarannya belum diketahui secara pasti. Oleh karena itu, hipotesis perlu diujikan kebenarannya yang kemudian dijadikan sebagai bukti untuk memperkuat jawaban atas

hipotesis yang telah dirumuskan. Pada penelitian ini, rumusan hipotesis dapat dideskripsikan sebagai berikut:

1. Pengaruh aspek fundamental (DER, ROA, ROE, dan PER) terhadap harga saham yang terdaftar MSCI Indonesia *Small Cap Index*.

Menurut Halim dalam bukunya “*Analisis Investasi*”, pergerakan saham pada bursa efek dipengaruhi oleh faktor internal dan eksternal. Faktor internal yang dimaksud merupakan faktor yang bersumber dari dalam perusahaan, seperti kinerja manajemen, kondisi perusahaan, dan prospek perusahaan yang terlampirkan pada laporan keuangan. Pada umumnya kinerja perusahaan yang tercermin pada laporan keuangan selalu bergerak searah dengan harga saham. Semakin baik kinerja suatu perusahaan, semakin tinggi perolehan laba suatu perusahaan. Dengan laba yang semakin meningkat maka perolehan profit investor akan semakin besar pula.<sup>40</sup> Hal ini sesuai hasil penelitian oleh Fillya Arum Pandansari dengan judul penelitian “Analisis Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham” membuktikan bahwa aspek fundamental seperti, ROA, DER, dan BVS secara parsial berpengaruh terhadap harga saham.<sup>41</sup>

Berdasarkan teori dan hasil penelitian terdahulu di atas, dapat dirumuskan hipotesis yaitu:

H<sub>1</sub> = Aspek fundamental (DER) berpengaruh positif terhadap harga saham yang terdaftar MSCI Indonesia *Small Cap Index*.

H<sub>2</sub> = Aspek fundamental (ROA) berpengaruh positif terhadap harga saham yang terdaftar MSCI Indonesia *Small Cap Index*.

H<sub>3</sub> = Aspek fundamental (ROE) berpengaruh positif terhadap harga saham yang terdaftar MSCI Indonesia *Small Cap Index*.

H<sub>4</sub> = Aspek fundamental (PER) berpengaruh positif terhadap harga saham yang terdaftar MSCI Indonesia *Small Cap Index*.

2. Pengaruh aspek teknikal (MACD) terhadap harga saham yang terdaftar MSCI Indonesia *Small Cap Index*.

Aspek teknikal merupakan aspek dalam analisis suatu saham dengan menekankan pada pengelolaan data-data pasar

---

<sup>40</sup> Abdul Karim, “Analisis Pengaruh Faktor Internal Dan Eksternal Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2012,” *Media Ekonomi Dan Manajemen* 30, no. 1 (2015): 42.

<sup>41</sup> Pandansari, “Analisis Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham.”

yang terkini. Analisis teknikal berusaha untuk mengamati perilaku pasar dan memprediksi harga suatu saham di masa mendatang dengan indikator-indikator teknis.<sup>42</sup> Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilaksanakan oleh Danika Reka Artha, Noer Azam Achsan, dan Hendro Sasongko (2014) berjudul “Analisis Fundamental, Teknikal, dan Makroekonomi Harga Saham Sektor Pertanian”, yang mana dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa pada aspek teknikal, variabel tren harga saham berpengaruh signifikan terhadap harga saham sektor pertanian dibuktikan dengan pergerakan harga saham pertanian yang mengalami fluktuasi tinggi akibat krisis tahun 2008.

Berdasarkan teori dan hasil penelitian terdahulu di atas, dapat dirumuskan hipotesis yaitu:

$H_5$  = Aspek teknikal (MACD) berpengaruh positif terhadap harga saham yang terdaftar MSCI Indonesia *Small Cap Index*.

3. Pengaruh aspek makro ekonomi (Inflasi, Kurs Rupiah, Ekspor, dan Impor) terhadap harga saham yang terdaftar MSCI Indonesia *Small Cap Index*.

Keadaan makro ekonomi yang terjadi di suatu negara bahkan dunia merupakan aspek yang berpengaruh terhadap perubahan pasar. Dengan adanya perubahan pasar yang terjadi secara tidak langsung berpengaruh terhadap daya tarik para investor untuk menanamkan investasinya di pasar modal. Faktor-faktor ekonomi yang berpengaruh diantaranya tingkat suku bunga, inflasi, nilai tukar mata uang (kurs), pendapatan nasional per kapita, dan kebijakan pemerintah.<sup>43</sup>

Hal ini searah dengan hasil penelitian yang dilaksanakan oleh Danika Reka Artha, Noer Azam Achsan, dan Hendro Sasongko (2014) berjudul “Analisis Fundamental, Teknikal, dan Makroekonomi Harga Saham Sektor Pertanian”, yang mana dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa aspek makro ekonomi yang ditunjukkan dengan pergerakan BI rate, kurs rupiah, dan harga minyak dunia memberikan pengaruh terhadap harga saham sektor pertanian.

Berdasarkan teori dan hasil penelitian terdahulu di atas, dapat dirumuskan hipotesis yaitu:

---

<sup>42</sup> Zulfikar, *Pengantar Pasar Modal Dengan Pendekatan Statistika*.

<sup>43</sup> Husnan, *Dasar-Dasar Teori Portofolio Dan Analisis Sekuritas*.

$H_6$  = Aspek makro ekonomi (Inflasi) berpengaruh positif terhadap harga saham yang terdaftar MSCI Indonesia *Small Cap Index*.

$H_7$  = Aspek makro ekonomi (Kurs Rupiah) berpengaruh positif terhadap harga saham yang terdaftar MSCI Indonesia *Small Cap Index*.

$H_8$  = Aspek makro ekonomi (Ekspor) berpengaruh positif terhadap harga saham yang terdaftar MSCI Indonesia *Small Cap Index*.

$H_9$  = Aspek makro ekonomi (Impor) berpengaruh positif terhadap harga saham yang terdaftar MSCI Indonesia *Small Cap Index*.

4. Pengaruh aspek fundamental (DER, ROA, ROE, dan PER), teknikal (MACD), dan makro ekonomi (Inflasi, Kurs Rupiah, Ekspor, dan Impor) terhadap harga saham yang terdaftar MSCI Indonesia *Small Cap Index*.

Harga suatu saham dipengaruhi oleh beberapa aspek yang saling berkesinambungan yang dimulai dari aspek makro ekonomi. Kebijakan ekonomi pemerintah mempunyai pengaruh terhadap kondisi ekonomi suatu negara. Secara langsung maupun tidak langsung kondisi tersebut mempengaruhi kondisi suatu industri atau perusahaan terutama pada prospek kinerjanya. Prospek kinerja perusahaan inilah yang kemudian menjadikan pengaruh terhadap pergerakan harga saham dari perusahaan tersebut.<sup>44</sup>

Berdasarkan teori dan hasil penelitian terdahulu di atas, dapat dirumuskan hipotesis yaitu:

$H_{10}$  = Aspek fundamental (DER, ROA, ROE, dan PER), teknikal (MACD), dan makro ekonomi (Inflasi, Kurs Rupiah, Ekspor, dan Impor) berpengaruh positif terhadap harga saham yang terdaftar MSCI Indonesia *Small Cap Index*.

---

<sup>44</sup> Zulfikar, *Pengantar Pasar Modal Dengan Pendekatan Statistika*.