

BAB II

KAJIAN TEORI

A. Pasar Modal Syariah

1. Pengertian Pasar Modal Syariah

Secara terminologi, pasar modal dapat didefinisikan sebagai aktivitas dipasar modal dan tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip islam. Oleh karena itu, pasar modal syariah bukan suatu sistem yang terpisah dari sistem pasar modal secara keseluruhan. Secara umum, pasar modal syariah beroperasi dengan cara yang sama seperti pasar modal konvensional, namun pasar modal syariah memiliki karakteristik tertentu yang produk dan mekanisme perdagangannya tidak bertentangan dengan prinsip islam.¹¹

Pasar modal syariah dimulai sejak munculnya instrumen pasar yang menggunakan prinsip syariah yang berbentuk reksadana syariah. Pada tanggal 14 maret 2003 dibuka secara resmi pasar modal syariah oleh menteri keuangan boediono dan didampingi oleh ketua bapepam herwidayatmo. Wakil dari majelis ulama Indonesia dan wakil dari dewan syariah nasional serta direksi SRO. Direksi perusahaan efek, pengurus organisasi pelaku dan asosiasi profesi dipasar Indonesia. Peresmian pasar modal ini menjadi sangat penting sebab bapepam menetapkan

¹¹ Dedi Mardianto, *Pengantar Ekonomi Islam* (Sada Kurnia Pustaka., 2022).

pasar modal syariah dijadikan prioritas kerja lima tahun kedepan sebagaimana dituangkan dalam master plan pasar modal Indonesia.¹²

Pasar modal syariah adalah pasar modal yang seluruh kegiatan pelaksanaannya harus sesuai dengan prinsip-prinsip syariah terutama mengenai emiten, jenis efek yang diperdagangkan. pasar modal syariah selain legal juga harus memenuhi syarat sebagai pasar modal syariah yang sesuai dengan fatwa Dewan Syariah Nasional Indonesia No.40/DSN-MUI/X/2003 yaitu harus menuruti aturan secara syariah baik dari segi kegiatan, penawaran umum, perdagangan efek dan jenis efek yang diperdagangkan.¹³

Berdasarkan fatwa DSN-MUI tersebut tentang penerapan prinsip Syariah. Yang dimaksud dengan prinsip-prinsip syariah adalah prinsip yang berlandaskan dengan syariah Islam yang telah ditetapkan oleh fatwa Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) N0.8 tentang penerapan prinsip syariah dalam mekanisme perdagangan efek yang bersifat ekuitas di pasar reguler bursa efek.¹⁴ Prinsip islam dijadikan sebagai

¹² Joni Hendra Haris Riadi, *Produk-Produk Lembaga Keuangan Bukan Bank (Perspektif Ekonomi Syariah)* (Cv. Dotplus Publisher, 2024).

¹³ Taufiq Andre Setiyono Suci Atiningsih, 'Analisis Perbandingan Kinerja Saham Syariah Dan Konvensional Dimasa Pandemi Covid 19', *JRAK (Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis)*, 9.1 (2023), 153–60.

¹⁴ Arfah Arfah Budi Efriadi, 'Analisis Fundamental Terhadap Saham Syariah Dalam Memutuskan Berinvestasi Di Saham Yang Listing Di Indeks Saham Syariah Indonesia', *Al-Muqayyad*, 5.1 (2022), 42–59.

acuan utama terbentuknya pasar modal syariah, dengan begitu apabila transaksi dipasar modal tidak sesuai dengan syariat maka itu bukanlah merupakan pasar modal syariah.¹⁵

Pada prinsipnya sistem pasar modal Syariah secara keseluruhan tidak jauh berbeda dengan pasar modal tradisional, pasar modal Syariah hanya mempunyai beberapa ciri saja, mekanismenya serta produk-produk yang terkandung di dalamnya tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip Syariah. Menurut para ahli, Chiputo Dharmazi mendefinisikan pasar modal Syariah sebagai pasar berbagai instrumen keuangan jangka Panjang yang dapat diperdagangkan dalam bentuk hutang atau ekuitas. Dewan Syariah Nasional (DSN), Lembaga yang berada di bawah naungan majelis ulama Indonesia (MUI), telah menerbitkan peraturan tentang kegiatan dan produk investasi di pasar modal Syariah Indonesia. Ketentuan tersebut tertuang dalam fatwa MUI.¹⁶

2. Prinsip-prinsip islam dalam pasar modal syariah

Prinsip islam dalam pasar modal diartikan sebagai prinsip-prinsip yang menjadi syarat utama terbentuknya

¹⁵ Okca Fiani Triana Deny Yudiantoro, 'Pengaruh Literasi Keuangan , Pengetahuan SERAMBI Investasi , Dan Motivasi Terhadap Keputusan Berinvestasi Mahasiswa Di Pasar Modal Syariah', *Pengaruh Literasi Keuangan, Pengetahuan Investasi, Dan Motivasi Terhadap*, 4.1 (2022), 21–32.

¹⁶ Siti Auliah Cory Vidiati, 'Peran Transformasi Digital Dalam Pengembangan Pasar Modal Syariah Di Indonesia', *Jurnal Sosial Teknologi*, 3.12 (2024), 1020–25.

pasar modal yang sesuai dengan syariah.berikut adalah beberapa pinsip islam yang mendasari pasar modal syariah¹⁷:

a. Larangan Riba

Larangan riba adalah satu prinsip paling mendasar dalam ekonomi syariah. Riba secara harfiah berarti “pertambahan” atau “peningkatan “ tetapi dalam konteks ekonomi, dia mengacu pada bunga atau tambahan yang dikenakan atas pinjaman uang. Sebagai larangan memperoleh atau membayar bunga pada investasi atau pembiayaan. Oleh karena itu, instrumen-instrumen keuangan yang menghasilkan pendapatan dari bunga, seperti obligasi konvensional, dihindari dalam pasar modal syariah. Sebagai gantinya, pasar modal syariah menggunakan instrumen keuangan seperti sukuk yang tidak mengandung unsur bunga.

b. Larangan Maisir

Maisir merujuk pada praktik perjudian atau spekulasi berlebihan dan investasi yang didasarkan pada keberuntungan semata. Aktivitas seperti perdagangan berjangka (*futures*) dan opsi (*options*), yang memiliki unsur spekulatif yang tinggi, dihindari. Sebaiknya, investasi dalam pasar modal syariah

¹⁷ Endah Prawesti Ningrum, *Buku Ajar Akuntansi Keuangan Syariah* (Indonesia: Penerbit Adab, 2025).

didasarkan pada analisis fundamental yang mendalam dan pertimbangan yang lebih hati-hati terhadap nilai intrinsik suatu asset atau saham.

c. Larangan Gharar

Gharar adalah ketidakpastian atau ketidakjelasan dalam suatu transaksi. Dalam pasar modal syariah, larangan gharar berarti transaksi harus transparansi dan jelas, tanpa adanya unsur ketidakpastian yang berlebihan. Transaksi yang melibatkan gharar, seperti kontrak yang tidak jelas atau mengandung unsur yang ketidakpastian berlebihan, dihindari dalam pasar modal syariah.

Misalnya, dalam investasi saham syariah, informasi tentang perusahaan harus transparan dan tersedia untuk investor kontrak saham juga harus mengikuti prinsip-prinsip kejelasan dan kepastian.

d. Larangan Investasi Dalam Usaha Haram

Investasi dalam usaha haram dianggap sebagai mendukung aktivitas yang bertentangan dengan prinsip-prinsip islam, sehingga harus dihindari dalam pasar modal syariah, sebaliknya, pasar modal syariah mendorong investasi dalam sektor-sektor yang halal dan berkontribusi pada kesejahteraan masyarakat serta perkembangan ekonomi yang sesuai dengan nilai-nilai syariah.

B. Saham Syariah

Saham adalah suatu komoditas yang diperdagangkan dipasar modal dimana dilakukan dengan seorang yang berinvestasi dengan mempertimbangkan tingkat risikonya dalam keuntungan dari pendapatan yang diterima dalam investasi tersebut, namun hal ini tidak menjanjikan berapa keuntungan yang diperoleh dengan hari yang dimana nominal yang belum pasti. Maka dari hal itu kondisi perekonomian suatu negara ataupun dalam perusahaan juga berhati-hati dalam mengingat tingginya risiko ketika dalam berinvestasi. Investasi adalah suatu kegiatan yang menerapkan penanaman modal yang lebih dari aktiva yang dilakukan oleh individu maupun institusional, dengan berharap bisa mendapatkan keuntungan yang berlebih dan bermanfaat dimasa yang akan datang. Dalam investasi terbagi atas beberapa bentuk seperti surat berharga dan aktiva rill, dimana yang diperdagangkan dalam salah satu sahamnya.¹⁸

Dikutip dari Bursa Efek Indonesia (BEI), saham atau *stock* merupakan salah satu instrument pasar keuangan yang populer. Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan ketika memutuskan untuk pendanaan perusahaan. Pada sisi yang lain, saham merupakan instrument investasi

¹⁸ Ari Nurcahyo Darmawan Anudiyan Amir Mas'ud, 'Analisis Kelayakan Harga Saham Melalui Analisis Fundamental Dan Teknikal Pasar Modal Syariah', *Journal Koperasi Dan Manajemen*, 5.2 (2024), 15–23.

yang banyak dipilih para investor. Karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik.

Saham atau efek syariah adalah saham atau surat berharga yang akad, pengelolaan perusahaan, maupun cara penerbitannya memenuhi prinsip-prinsip syariah Islam. Jenis kegiatan usaha yang bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah Islam itu adalah perusahaan perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang, lembaga keuangan konvensional atau ribawi, termasuk perbankan dan asuransi konvensional, produsen atau distributor, serta pedagang minuman yang haram dan produsen atau distributor penyedia barang ataupun jasa yang dapat merusak moral serta bersifat mudarat.¹⁹

Saham syariah efek berbasis ekuitas yang memenuhi prinsip Islam. Salah satu indeks saham syariah yaitu *Jakarta Islamic Index* (JII). JII adalah indeks yang terdiri atas 30 saham syariah yang paling likuid di BEI yang diluncurkan tahun 2000. Untuk memilih 30 saham syariah yang masuk dalam perhitungan indeks, maka terdapat kriteria tambahan yang dilakukan oleh BEI yaitu kriteria likuiditas. Indikator likuiditas yang digunakan adalah berdasarkan kapitalisasi pasar dan nilai transaksi harian. Biasanya dihitung

¹⁹ Alwahidin, 'Kinerja Portofolio Saham Syariah Dan Faktor Yang Memengaruhi Kinerja Saham Syariah Di Indonesia', *Li Falah: Jurnal Studi Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 5.1 (2020), 17

berdasarkan periode satu tahun terakhir dan setiap hari harus selalu ada transaksi.²⁰

Saat ini tercatat ada lima indeks saham syariah yang tersedia di pasar modal Indonesia. Tujuan utama dari pengembangan indeks saham tersebut adalah untuk memberikan referensi yang jelas bagi investor dalam mengambil keputusan investasi yang sesuai dengan prinsip islam, melihat tingginya minat dan kebutuhan pelaku pasar modal, BEI terus melakukan inovasi dalam penyusunan indeks-indeks tersebut.²¹

Saham syariah memperdagangkan bentuk kepemilikan modern. Oleh karena itu, penawaran harus diberikan oleh badan usaha atau perusahaan, sedangkan negara tidak dapat membagi ikatan antara pendukung moneter dan industri pemberi penawaran (penjamin) yang merupakan hubungan kepemilikan (*ownership Association*), dengan tujuan agar patron moneter adalah pemilik atau investor (pendukung keuangan) dari organisasi itu.²²

Investasi saham syariah menjadi salah satu alternatif investor untuk mendapatkan keuntungan berupa *capital gain*

²⁰ Fajrika Namashuda Elyanti Rosmanidar, 'Pengaruh Analisis Fundamental, Teknikal Dan Bandarmologi Terhadap Harga Saham Syariah Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index Periode 2018-2021', *El-Mal: Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam*, 5.4 (2024), 2201–15.

²¹ Yuwan Ditra Krahara, *Pasar Modal Indonesia: Teori, Instrumen, Dan Praktik Investasi* (Indonesia: Sada Kurnia Pustaka., 2025).

²² Naylul Kirom Ani Faujiah, 'Pengaruh Sukuk, Saham Syariah Dan Reksadana Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Nasional Tahun 2018-2023', *Journal of Management and Creative Business*, 2.4 (2024), 321–40.

dan dividen. Tentunya investor harus mengetahui tentang risiko dari investasi. Semakin tinggi risiko maka semakin tinggi imbal hasil (*high risk high return*) yang akan didapatkan. Investasi saham memiliki beberapa risiko seperti *capital loss*, masalah likuiditas dan tidak mendapatkan dividen. Terdapat berbagai cara untuk mengurangi risiko salah satunya dengan menguasai analisis fundamental dan analisis teknikal. Investor memilih saham yang akan dibeli dengan mempertimbangkan analisis fundamental dan teknikal agar tidak *spekulatif* dan *gambling*. Pembelian dan penjualan saham syariah diatur dalam Sistem Online Trading Syariah (SOTS) yang dikembangkan oleh perusahaan sekuritas.²³

C. Analisis Fundamental

Teori nilai intrinsik yang dikemukakan oleh Benjamin Graham menjadi landasan utama dalam analisis fundamental dan pendekatan value investing. Teori ini menyatakan bahwa setiap saham memiliki nilai wajar (*intrinsic value*) yang ditentukan berdasarkan kinerja fundamental perusahaan, seperti aset, laba, dividen, serta kekuatan kondisi keuangan, bukan semata-mata dipengaruhi oleh harga pasar yang cenderung fluktuatif akibat sentimen jangka pendek. Oleh karena itu, investor yang menerapkan value investing akan berupaya membeli saham ketika harga pasar berada di bawah

²³ Norma Rosyidah Resandi Umami Hafi, 'Analisa Teknikal Macd, Rsi, So Dan Buy and Hold Untuk Mencapai Return Optimal Saham Jii 30 Di Bursa Efek', *Jurnal Pasar Modal Dan Bisnis*, 3.1 (2021), 75–88.

nilai intrinsiknya dan menghindari atau menjual saham ketika harga pasar melebihi nilai wajarnya. Tujuan utama dari pendekatan ini adalah untuk mengurangi risiko investasi sekaligus memperoleh *margin of safety* dalam jangka panjang.²⁴

Dalam penerapannya, Benjamin Graham juga membedakan kriteria pemilihan saham berdasarkan tipe investor, yaitu investor defensif dan investor agresif. Bagi investor defensif, kriteria yang digunakan cenderung lebih ketat, antara lain perusahaan harus memiliki ukuran yang memadai, kondisi keuangan yang kuat yang ditunjukkan dengan current ratio minimal 2, laba yang stabil selama 10 tahun, pembagian dividen yang konsisten selama 20 tahun, pertumbuhan laba minimal sepertiga dalam 10 tahun, serta valuasi yang relatif rendah dengan rasio *price to earnings* (P/E) tidak lebih dari 15 dan *price to book value* (P/B) yang rendah. Sementara itu, bagi investor agresif, kriteria yang digunakan lebih longgar, seperti ukuran perusahaan yang tidak harus besar, kondisi keuangan yang cukup baik dengan total aset minimal 1,5 kali liabilitas lancar, adanya pembagian

²⁴ Nuray Terzi, 'An Assessment on Graham's Approach for Stock Selection: The Case of Turkey', *International Journal of Financial Research*, 7.1 (2016), 50–56.

dividen, serta harga saham yang tidak melebihi 120% dari nilai aset fisik bersih perusahaan.²⁵

Analisis fundamental adalah proses untuk mengidentifikasi apakah sekuritas berada dibawah atau diatas harga yang seharusnya (harga normal) pada suatu waktu tertentu. Dalam upaya untuk mendapatkan *return* yang tinggi, lebih dari yang biasanya, analisis fundamental mengungkapkan situasi khusus dengan menggunakan berbagai teknik penilaian. Analisis fundamental menyatakan bahwa saham memiliki nilai intrinsik tertentu.²⁶

Analisis fundamental berfokus pada laporan keuangan perusahaan untuk menghitung harga saham telah diapresiasi secara akurat. ²⁷Metode ini sangat penting dalam menilai kondisi keuangan, prospek pertumbuhan, serta stabilitas operasional perusahaan di masa depan. Proses analisis mencakup berbagai aspek, seperti pemeriksaan laporan keuangan, analisis pendapatan, aset, kewajiban, hingga kualitas manajemen perusahaan.²⁸

²⁵ Jason Lin Jane Sung, 'Assessing the Graham ' s Formula for Stock Selection: Too Good to Be True?', *Open Journal of Social Science*, 2.1–5 (2014), 1–5.

²⁶ amanda Wbba Wahyu Ario Pratomo, 'Analisis Fundamental Dan Resiko Sistematis Terhadap Harga Saham Perbankan Yang Terdaftar Pada Indeks Lq 45', *Jurnal Ekonomi Dan Keuangan*, 1.3 (2021), 167–86.

²⁷ Tiara Anggaraini, 'Pengaruh Sekolah Pasar Modal Terhadap Pemahaman Analisis Teknikal Dan Analisis Fundamental Mahasiswa Dalam Saham Syariah' (Institut Agama Islam Negeri (IAIN) Curup, 2024).

²⁸ Asep Budiyana Muharam Achmad Solichin, Annisa Rasyid, 'Prediksi Harga Saham Syariah Indonesia Berdasarkan Analisis Fundamental, Teknikal Dan Bandarmology Menggunakan Metode Random Forest', *JIPI*

Analisis fundamental merupakan metode paling efektif untuk memahami kondisi internal suatu perusahaan dengan menggunakan rasio-rasio yang digunakan untuk mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan. Rasio-rasio ini dipublikasikan untuk memberikan informasi kepada investor.²⁹

Analisis fundamental memudahkan investor dikarenakan termuat dalam laporan keuangan yang menyajikan informasi kinerja keuangan melalui rasio rasio keuangan. Rasio keuangan yang digunakan antara lain ROE (*return on equity*), EPS (*earning per shares*), dan PER (*Price Earning Ratio*).³⁰

1. *Retrun On Equity* (ROE)

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa banyak keuntungan yang mejadi hak pemilik modal sendiri (saham). Semakin tinggi *Return On Equity* (ROE) yang didapatkan maka kinerja perusahaan semakin baik dalam mengelola modalnya untuk menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham.³¹ ROE adalah indikator yang kuat untuk menilai sejauh mana

(*Jurnal Ilmiah Penelitian Dan Pembelajaran Informatika*), 10.2 (2025), 1663–77.

²⁹ Desy Rosdiana, 'Pengaruh Pemahaman Analisis Teknikal Dan Fundamental Terhadap Keputusan Pembelian Saham Syariah' (IAIN Curup, 2025).

³⁰ Trisna Ayu Oktavia Nova Maulud Widodo, 'Analisis Fundamental Saham Sebelum Dan Sesudah Pandemi Covid-19 : Studi Empiris Di Bursa Efek Indonesia', *Jurnal Monex*, 10.2 (2021), 213–18.

³¹ Agil Ardiyanto Aprih Santoso, 'Pengaruh Return On Assets, Return On Equity, Earning Per Share Dan Price To Book Value Terhadap Harga Saham', *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi Unsurya*, 5.1 (2020), 33–49.

perusahaan memanfaatkan modalnya secara efisien. Semakin besar proporsi ROE, semakin baik pemanfaatan modalnya, dan ini dapat mencerminkan tingkat profitabilitas yang kuat.³²

Rumus dasar :

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

2. *Earning Per Share* (EPS)

EPS merupakan rasio untuk melihat pencapaian yang telah dihasilkan oleh perusahaan untuk investornya. Semakin besar EPS yang dihasilkan, dapat menunjukkan kemampuan perusahaan yang baik untuk menghasilkan laba bagi pemegang sahamnya.³³ *Earning per share* (EPS) adalah sebuah metrik yang penting pada analisis keuangan yang menggambarkan tentang sebesar apa pendapatan bersih yang dihasilkan perusahaan dalam satu tahun dibagi dengan total lembar saham yang beredar.³⁴

Rumus dasar :

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak Jumlah Saham Beredar}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

³² Mohammad Aviciena Taufiqurrahman Erina Sudaryati, 'Pengaruh Analisis Profitabilitas & Likuiditas Terhadap Harga Saham Sektor Energi 2017-2022', *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 8.2 (2024), 1200–1215.

³³ Veny Yosepha Gunawan, 'Perubahan Harga Saham Dilihat Dari Faktor Fundamental Perusahaan Makanan Dan Minuman', *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 15.1 (2022), 52–60.

³⁴ Erina Sudaryati.

3. *Price Earning Ratio (PER)*

Adalah penilaian investor dan calon investor terhadap pendapatan perusahaan dimasa mendatang. Investor dapat menggunakan rasio ini untuk memilih saham mana yang nantinya dapat memberikan keuntungan besar. Perusahaan dengan potensi pertumbuhan tinggi biasanya memiliki PER yang tinggi, sementara perusahaan dengan pertumbuhan renda biasanya memiliki PER yang rendah. Jika tingkat pertumbuhan perusahaan tinggi, umumnya imbal hasil yang diberikan perusahaan kepada investornya juga tinggi, sehingga akan menarik investor dan harga saham akan naik.³⁵

Rumus dasar :

$$PER = \frac{\text{Harga Saham Per Lembar}}{EPS}$$

Dalam konteks syariah analisis fundamental adalah salah satu pertimbangan investor untuk memilih saham Syariah, yang meliputi perkiraan harga saham Syariah dimasa yang akan datang dengan memperkirakan dan mengestimasi nilai dan faktor yang mempengaruhi harga saham Syariah dimasa yang akan datang, disini kualitas suatu Emiten, memprediksi

³⁵ Jesika Sihalohe Asep Rochyadi PS, 'The Influence Of Price Earning Ratio (Per), Earning Per Share (Eps), Price To Book Value (Pbv) On Stock Prices And Firm Size As Mediators In Food And Beverage Sub-Sector Manufacturing Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange 2015-2020', *International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAR)*, 2021.4 (2021), 432–46.

valuasi harga saham, dan keuntungan jangka Panjang sangat berpengaruh pada investor dalam menentukan suatu saham yang akan dipilih.³⁶

Tujuan analisis fundamental adalah untuk mencapai angka yang dapat dibandingkan oleh investor dengan harga sekuritas itu *undervalued* atau *overvalued*. Metode analisis stok ini dianggap berbeda dengan analisis teknis, yang memperkirakan ara harga melalui analisis data pasar historis seperti harga dan volume.³⁷

D. Analisis Teknikal

Dow Theory merupakan titik awal historis dalam perkembangan analisis teknikal modern dan hingga saat ini masih dianggap sebagai fondasi utama berbagai metode teknikal. Teori ini berasal dari pemikiran Charles H. Dow yang dituangkan melalui tulisannya mengenai perilaku pasar saham, di mana pergerakan harga dipandang sebagai “barometer” kondisi pasar secara keseluruhan. Salah satu prinsip utama dalam Dow Theory adalah bahwa harga saham mencerminkan seluruh informasi yang relevan di pasar, termasuk faktor-faktor seperti volume perdagangan, nilai tukar, harga komoditas, serta suku bunga. Selain itu, teori ini menekankan adanya tren utama (primary trend) dalam pergerakan harga yang dapat diidentifikasi melalui pola

³⁶ Ashlihah Mohammad Farichul Umam, ‘Analisis Tentang Dasar Pertimbangan Investor Dalam Memilih Saham Syariah Dan Saham Konvensional’, *Izdihar: Jurnal Ekonomi Syariah*, 2.2 (2022), 82–96.

³⁷ Evan Stiawan, *Modul Laboratorium Pasar Modal Syariah*, 2021.

puncak dan lembah (peak and trough). Dengan demikian, fokus utama Dow Theory adalah mengidentifikasi dan memahami perubahan tren besar di pasar sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasi.³⁸

Analisis Teknikal adalah suatu metode pengevaluasian saham dengan cara menganalisis statistik yang dihasilkan oleh aktivitas pasar dimasa lampau guna memprediksikan pergerakan harga dimasa mendatang.³⁹ Hasil dari analisis teknikal ini nantinya dapat digunakan untuk membantu membuat keputusan dalam melakukan perdagangan atau berinvestasi.

Analisis teknikal yaitu metode yang digunakan seorang investor dalam menganalisis aktivitas bursa dengan memakai grafik/chart, dalam memproyeksikan serta usaha preventif apabila terjadi fluktuasi harga saham kedepannya. Metode analisis seperti ini berpegang teguh kepada dampak dari kejadian makro, seperti kinerja perusahaan buruk, adanya bencana dan lainnya yang berkaitan dengan suatu emiten tersebut. efek yang timbul dari faktor tersebut mempengaruhi

³⁸ James Chen, *The Story of Technical Analysis. In Essentials of Technical Analysis for Financial Markets*, 2012.

³⁹ fahmi Rosyadi, 'Analisis Teknikal Pergerakan Harga Saham Sebagai Keputusan Investasi Dalam Perspektif Ekonomi Islam Pada Perusahaan Sektor Kesehatan Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia (Issi) Periode 2021-2022' (Universitas Islam Negeri Raden Intan, 2023).

fluktuasi suatu saham dan di cerminkan dalam pergerakan grafik/chart.⁴⁰

Terdapat beberapa aspek yang diperhatikan dalam sebuah analisis teknikal adalah sebagai berikut⁴¹:

1. Grafik (Chart)

Grafik atau chart dapat diartikan juga sebagai bentuk visualisasi kenaikan pola kenaikan harga saham yang dapat dimanfaatkan sebagai petunjuk ataupun informasi bagi seorang investor ataupun trader. Terdapat beberapa jenis chart saham seperti *line chart*, *bar chart*, dan *candle chart*. Berbagai bentuk chart saham memiliki fungsi dan kegunaannya masing-masing tergantung pada kebutuhan yang diperlukan oleh investor.

2. Volume

Volume dapat diartikan sebagai keseluruhan aset perusahaan yang dapat dipindah tangankan dalam bentuk lembaran saham pada periode tertentu. Pada umumnya sebuah volume saham tergantung pada jumlah volume yang diperjualbelikan dalam satu hari. Banyaknya volume akan mempengaruhi cepat atau lambatnya kenaikan suatu saham. Jika volume saham sedikit maka pergerakan sahamnya juga akan lebih fluktuatif.

⁴⁰ Titan Baihaqi Akbar Nugroho Yanda Bara Kusuma, 'Analisis Teknikal Dan Analisis Fundamental Terhadap Kelayakan Pembelian Saham PT Bank Negara Indonesia Tbk (BBNI)', *MENAWAN: Jurnal Riset Dan Publikasi Ilmu Ekonomi*, 2.2 (2024), 43–52.

⁴¹ Yanda Bara Kusuma.

3. *Support* dan *Resistance*

Support dapat diartikan sebagai titik harga bawah atau penurunan. Harga saham yang sedang berada pada posisi *support* diharapkan mampu untuk *rebound* kembali keatas sehingga akan membuat seorang investor ataupun *trader* memperoleh keuntungan pada saat harga mengalami kenaikan kembali. Harga saham bergantung pada jumlah permintaan yang ada pada pasar untuk dapat mempertahankan harga agar tidak kembali turun atau bahkan dapat mencapai *breakdown*.

Sedangkan *resistance* merupakan titik harga atas dimana pada level tersebut kenaikan harga suatu saham memiliki probabilitas besar untuk berbalik turun (*correction*). Garis *resistance* juga sering digunakan oleh para *trader* untuk menentukan level *profit taking*.⁴²

analisis teknikal terdapat 2 indikator yaitu *Moving Average* (MA), *Relative Strength Index* (RSI).

1. *Moving Average* (MA)

pada indikator ini bukan ditujukan untuk menempatkan harga dibawah pasar atau diatas pasar, melainkan untuk menjaga agar tetap berada pada trend pasar. Maksud dari pernyataan tersebut adalah membeli saham waktu harga saham murah dan menjual saham tersebut pada saat harganya naik atau mahal. Jangka

⁴² Ari Susanti Era Trianita Saputra, *Manajemen Investasi Dan Pasar Modal (Cara Mudah Paham Investasi)* (Deepublish, 2023).

waktu merupakan elemen yang sangat penting pada indikator MA yang digunakan dalam menghitung rata-rata. MA untuk 40 minggu atau 200 hari merupakan MA paling populer saat ini.⁴³ Cara menghitung MA adalah dengan menjumlahkan harga penutupan selama periode tertentu lalu membagi hasilnya dengan jumlah periode tersebut, sehingga menghasilkan nilai rata-rata yang bergerak seiring waktu.

Moving average sendiri terdiri dari beberapa variasi tergantung fokus trader. Apakah memang ingin melihat tren secara keseluruhan atau memberikan bobot dan perhatian lebih besar terhadap satu titik tertentu didalam pergerakan harga asset tersebut.⁴⁴ *moving average* dapat terbentuk dari 4 jenis harga, yaitu *open*, *high*, *close*, dan *low* namun, yang paling umum digunakan adalah *close*.⁴⁵ ada beberapa jenis *moving average* (MA) diantaranya yaitu:

a. *Simple moving average* (SMA)

Simple moving average (SMA) merupakan teknik peramalan yang melakukan perhitungan rata-rata dari data pada rentang waktu tertentu tanpa memperhatikan

⁴³ Abdul Alimin Nafis Siti Amaroh, 'Analisis Penilaian Harga Saham PT. Bank Syariah Indonesia Tbk Berdasarkan Analisis Teknikal', *Jurnal Rekognisi Ekonomi Islam*, 2.02 (2023), 17–26.

⁴⁴ Gali Gumelar, 'Mengenal Jenis-Jenis Moving Average Bagi Pemula', *Pluang.Com*, 2021.

⁴⁵ Belvin Tannadi, *Ilmu Saham : Powerful Chart Pattern, Powerful Position & Indikator Teknikal* (Tangerang: Elex Media Komputindo, 2020).

bobot. Metode ini dapat digunakan untuk data yang cenderung fluktuatif, tidak menunjukkan tren, dan tidak menerapkan pembobotan.⁴⁶ Rumus untuk menghitung nilai *simple moving average* adalah sebagai berikut:

$$MA = \frac{\sum x}{\text{Jumlah Priode}}$$

b. *Exponential moving average* (EMA)

EMA berguna untuk memprediksi fluktuasi harga saham karena mendukung analisis teknis yang berdasarkan perkiraan data pada deret waktu berdasarkan data historis. Semakin pendek *timeframe* yang digunakan, semakin penting untuk mendapatkan rata-rata saat ini dengan menggunakan *exponential moving average*.⁴⁷

c. *Double moving average* (DMA)

DMA adalah teknik peramalan yang menggunakan dua *moving average* dengan priode waktu yang berbeda untuk memprediksi nilai data di masa depan. DMA biasanya digunakan untuk memprediksi arah tren harga saham atau asset lainnya.⁴⁸

⁴⁶ Siti Hadijah Karina Auliasari, 'Peramalan Harga Saham Menggunakan Metode Simple Moving Average Dan Web Scraping', *Jati (Jurnal Mahasiswa Teknik Informatika)*, 8.2 (2024), 1271–78.

⁴⁷ Rafidah Fadhlul Mubarak, Elina Decelita Wahyuni, 'Analisis Harga Saham Pada PT . BTPN Syariah Tbk Dengan Metode EMA (Exponential Moving Average) Tahun 2020-2022', *E-Journal Perdagangan Industri Dan Moneter*, 11.1 (2023), 29–38.

⁴⁸ Dimas Mohamad Rizal, *Buku Wajib Investor Trader Pemula*, ed. by Anak Hebat Indonesia (Indonesia, 2024).

d. *Triple exponential moving average* (TEMA)

Triple exponential moving average adalah metrik yang dirancang untuk menghaluskan fluktuasi harga, mempermudah identifikasi tren tanpa menimbulkan jeda yang terkait dengan *moving average* (MA).⁴⁹

e. *Weighted moving average* (WMA)

Weighted moving average adalah metode peramalan yang memberikan bobot yang berbeda untuk setiap data historis, dengan berspekulasi data historis yang paling terbaru akan memiliki bobot yang lebih besar dibandingkan dengan data historis yang lama. Indikator ini banyak digunakan trader karena memiliki tingkat sensitif yang lumayan tinggi.⁵⁰

2. *Relative Strength Index* (RSI)

Grafik RSI merupakan sebuah indikator teknis yang mengukur kecepatan pergerakan atau kekuatan perubahan harga suatu sekuritas selama periode tertentu. Grafik ini digunakan untuk mengidentifikasi kondisi pasar yang sedang *overbought* dan *oversold*. Saat nilai diatas 70 sering dianggap sebagai sinyal bahwa asset sedang dalam keadaan *overbought*,

⁴⁹ Panigrahi, *Proceedings Of 6th International Conference On Recent Trends In Computing* (Singapore: Springer Nature Singapore, 2021).

⁵⁰ Nur Alviyanil 'Izzah Enes Sapuri, 'Analisis Teknikal Pergerakan Harga Saham Dengan Menggunakan Indikator Stochastic Oscillator Dan Weighted Moving Average', *Jurnal Keunis (Keuangan Dan Bisnis)*, 9.1 (2021), 36–53.

sedangkan nilai dibawah 30 menunjukan kondisi *oversold*.⁵¹

E. Kinerja Saham syariah

1. Pengertian Kinerja Saham

Kinerja saham merupakan bagian dari evaluasi kinerja perusahaan dengan menggunakan nilai saham yang beredar dipasar modal. Kinerja perusahaan dapat dievaluasi dengan pendapatan sahamnya selama periode waktu tertentu. Selain mengevaluasi kinerja perusahaan, investor juga dapat menggunakan imbal hasil saham untuk mengambil keputusan investasi.⁵²

Kinerja saham adalah indikator yang digunakan untuk menilai sejauh mana suatu saham mampu memberikan keuntungan serta risiko yang ditanggung investor dalam jangka waktu tertentu.⁵³ Kinerja ini mencerminkan bagaimana perusahaan mengelola sumber daya sehingga mampu menghasilkan laba yang berpengaruh terhadap pergerakan harga saham.⁵⁴ Kinerja saham yang baik dipengaruhi oleh faktor fundamental diantaranya analisis

⁵¹ Krahara.

⁵² Alpizano, 'Analisis Perbandingan Kinerja Saham Berbasis Syariah Dengan Saham Konvensional Pada Bursa Efek Indonesia' (Universitas Islam Riau Pekanbaru, 2021).

⁵³ Christopher Ari Setiawan Tina Rosa, 'Analisis Pengaruh Return of Investment (ROI) Terhadap Harga Saham Dan Kinerja Keuangan Suatu Perusahaan', *Journal of Accounting, Management, Economics, and Business (ANALYSIS)*, 1.1 (2023), 20–29.

⁵⁴ Mulyani, 'Stock Price Optimization through Financial Performance and Dividend Policy', *Jurnal Manajemen Organisasi Dan Industri*, 3.2 (2024), 107–16.

CAMEL (*Capital, Asset Equity, Management, Earning, Liquidity*). Penilaian analisis CAMEL ini adalah laporan secara kuantitatif yang dasarnya dari laporan keuangan perusahaan, Faktor ini bisa digunakan bagi para investor dalam hubungannya dengan memperdiksi *return* saham sesuai preferensinya.⁵⁵

Dalam persektif syariah, penilaian kinerja saham tidak hanya berfokus pada aspek keuntungan ekonomi, tetapi juga pada kepatuhan terhadap prinsip-prinsip islam. Hal ini sesuai dengan ketentuan Daftar Efek Syariah (DES) yang ditetapkan oleh OJK dan DSN-MUI. Oleh karena itu, evaluasi kinerja syaham syariah mencakup unsur keuntungan, tingkat risiko, serta kesesuaiannya dengan nilai dan aturan syariah.

2. Indikator kinerja saham

a. *Return* saham

Return saham merupakan tingkat keuntungan yang di peroleh investor dari penanaman modal pada saham dalam suatu periode tertentu. Return mencerminkan besarnya perubahan nilai saham sebagai akibat dari

⁵⁵ Andri Helmi Munawar Yogi Sugiarto Maulana, ‘Analisis Kinerja Saham Sebagai Dampak Dari Determinasi Non Performing Loan Terhadap Profitabilitas’, *Jurnal Pemikiran Dan Penelitian Administrasi Bisnis Dan Kewirausahaan*, 4.2 (2019), 145–56.

aktivitas perdagangan maupun kinerja operasional perusahaan.⁵⁶

Return saham terbagi menjadi dua bentuk yaitu *capital gain/loss*, yaitu selisi antara harga jual dan harga beli saham dan *dividen yield*, yaitu keuntungan yang diperoleh investor dari pembagian dividen jika perusahaan mengeluarkannya. Return dihitung menggunakan rumus⁵⁷

$$\text{Return}_t = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

- a) P_t = harga saham periode berjalan
- b) P_{t-1} = harga saham pada periode sebelumnya

3. Status Rekomendasi Investasi (*Buy, Hold, Sell*)

Status rekomendasi merupakan yang digunakan untuk menilai kelayakan suatu saham berdasarkan analisis fundamental maupun teknikal. Rekomendasi investasi umumnya dibagi menjadi tiga kategori

- a) Beli (*buy*)

⁵⁶ Novita Supriantikasari Endang Sri Utami, 'Pengaruh Return On Assets , Debt To Equity Ratio , Current Ratio , Earning Per Share Dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Go Public Sektor Barang Konsumsi Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017)', *Jramb*, 5.1 (2019), 49–66.

⁵⁷ Novita Supriantikasari Endang Sri Utami, 'Pengaruh Return On Assets , Debt To Equity Ratio , Current Ratio , Earning Per Share Dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Go Public Sektor Barang Konsumsi Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017)', *Jramb*, 5.1 (2019), 49–66.

Rekomendasi yang diberikan ketika saham diperkirakan memiliki potensi kenaikan harga, dinilai masih *undervalued* berdasarkan analisis fundamental, atau menunjukkan sinyal teknikal bahwa tren sedang menguat.

b) Tahan (*hold*)

Kategori ini digunakan ketika pergerakan saham cenderung stabil, tidak tampak indikasi kuat untuk membeli ataupun menjual, atau nilai saham berada pada tingkat harga yang dianggap wajar.

c) Jual (*sell*)

Saham disarankan untuk dijual apabila secara fundamental telah *overvalued* atau menurut analisis teknikal menunjukkan kecenderungan penurunan harga.

F. Kerangka Berfikir

Dalam penelitian ini kerangka berpikir menjelaskan analisis fundamental (X1) dan analisis teknikal (X2) terhadap kinerja saham syariah (Y).

