



Terapan Analisis Fundamental atau Teknikal Dalam Penilaian Saham (Kajian Pada Perusahaan *Food And Beverage* yang *Listed* di BEI Periode 2017-2019)

Baiq Desthania Prathama

Program Studi D3 Keuangan dan Perbankan, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi AMM, Mataram
Jl. Pendidikan 1 Dasan Agung, Gomong, Kec. Mataram, Kota Mataram, Nusa Tenggara Barat, Indonesia

Email: desthania.27@gmail.com

Email Penulis Korespondensi: desthania.27@gmail.com

Submitted: 06/07/2022; Accepted: 19/10/2022; Published: 29/11/2022

Abstrak—Penelitian ini bertujuan untuk memilih salah satu analisis dari keputusan investasi saham di BEI. Desain penelitian berupa penelitian asosiatif, dilengkapi dengan deskripsi yang mendalam atas model harga saham yang dihasilkan. Data observasi berupa data panel, yaitu 2017-2020 dan 21 perusahaan food and beverage yang listed di BEI. Model fundamental [harga saham= $f(\text{NPM}, \text{ROI}$ dan $\text{ROE})$] dibangun dengan 84 data observasi, sedangkan model dengan faktor penjelas berupa teknikal (harga saham $_{(t-1)}$), termasuk juga saat awalnya memasukkan variabel EPS menggunakan 63 data observasi. Temuan menunjukkan bahwa model harga saham dengan variabel penjelas berupa faktor fundamental tidak dapat dijadikan sebagai alat pengambilan keputusan, disebabkan variabel bebasnya berkorelasi tinggi (implikasinya uji t ada dengan kriteria H_a diterima, tetapi di uji F kriterianya H_0 diterima). Model final yang dihasilkan adalah faktor penjelas berupa harga saham $_{(t-1)}$ terhadap harga saham (harga saham= $f(\text{harga saham}_{(t-1)})$), di mana harga saham mampu dijelaskan pada tingkat 68,60%. Penelitian ini menegaskan bagi investor saham yang menuju profesional untuk mendalami ragam teori yang ada dalam analisis teknikal.

Kata Kunci: Keputusan Investasi; Analisis Fundamental; Analisis Teknikal

Abstract—This study aims to choose an analysis of stock investment decisions on the IDX. The research design is an associative research that is equipped with an in-depth description of the stock price model produced in this study. Observation data is in the form of panel data, namely 2017-2020 and 21 food and beverage companies listed on the IDX. The fundamental model [stock price= $f(\text{NPM}, \text{ROI}$ and $\text{ROE})$] was built with 84 observational data, while the model with the explanatory factor was technical (stock price $_{(t-1)}$), including when initially entering the EPS variable using 63 observational data. The findings show that the stock price model with an explanatory variable in the form of fundamental factors cannot be used as a decision-making tool, because the independent variables are highly correlated (the implication is that the t -test with H_a criteria is accepted, but in the F -test the criteria H_0 is accepted). The final model produced is an explanatory factor in the form of stock price (t-1) to stock price (stock price = $f(\text{share price } (t-1))$, where stock price can be explained at the level of 68.60%. This study confirms for investors stocks that lead to professionals to explore the various theories that exist in technical analysis

Keywords: Investment Decision; Fundamental Analysis; Technical Analysis

1. PENDAHULUAN

Menurut Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 keberadaan pasar modal bukan sebatas bertemunya *lender* dan *borrower*, tetapi telah menjadi tempat menjalankan profesi, baik keberadaannya sebagai yang utama ataupun penunjang. Konteks profesi memberikan indikasi dalam menjalankan keberadaannya mempunyai kompetensi yang memadai. Ada dasar pengetahuan dan keterampilan serta komponen lain dalam menjalankan peran. Perhatian penelitian ini fokus pada investor di pasar modal, di mana menjadikannya sebagai pembentuk aliran kas dalam aktivitasnya (perorangan atau badan usaha). Makna profesi sebagai investor bukan perilaku ikut-ikutan, tetapi ada dasar yang jelas dalam setiap keputusannya. Investasi diartikan sebagai “penempatan dana pada saat ini dengan harapan memperoleh keuntungan di masa mendatang” (Halim, 2005). Investasi ditujukan untuk 1) keberlanjutan investasi itu sendiri; 2) terciptanya keuntungan yang diharapkan; 3) kemakmuran bagi pemegang saham; 4) ada andil dalam ekonomi makro (Fahmi, 2015). Terwujudnya tujuan ini, maka investor perlu menerapkan manajemen investasi dan sisi lain menerapkan kehati-hatian (bukan berarti takut risiko), tetapi seluruhnya berdasarkan perhitungan dan analisis yang mendalam.

Investasi di pasar modal, di mana melibatkan diri sebagai pemilih jenis portofolio yang dibeli atau dilepas merupakan bentuk investasi langsung, tetapi jika melibatkan perusahaan investasi, maka akan tergolong investasi tidak langsung. Penelitian ini fokus pada investasi langsung, sehingga return (*capital lost* atau *again capital*) menjadi milik dan kerugiannya secara utuh. Atas dasar hal ini, kajian mendalam oleh investor saham sangat diperlukan, karena mempunyai risiko. Saham adalah 1) tanda bukti penyertaan kepemilikan modal/dana pada suatu perusahaan; 2) kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya serta 3) persediaan yang siap untuk dijual (Fahmi, 2015). Dipasar modal dikenal saham biasa dan saham preferred (saham istimewa). Adanya kemungkinan harga saham naik atau turun, akan berimplikasi pada perolehan *capital gain* atau sebaliknya *capital lost*. (Gumanti, 2011) memberikan penjelasan atas risiko yang ada pada saham, yaitu 1) risiko usaha/bisnis perusahaan; sebagai implikasi kebijakan bisnis perusahaan dapat berhasil atau gagal; 2) risiko keuangan; risiko kegagalan atau kesalahan dalam mengelola struktur modal perusahaan; 3) risiko sistematis; perubahan harga saham sebagai akibat dari perubahan ekonomi yang berdampak secara luas atas pasar; 4) risiko keagenan; principal dapat saja mengalami kesalahan dalam menunjuk pihak yang mengelola perusahaan; 5)



risiko peraturan; kegagalan perusahaan dapat juga disebabkan oleh kebijakan yang tidak menguntungkan dari pemerintah (kasus terakhir penyamaan harga minyak setiap merek); 6) risiko inflasi serta 7) risiko suku bunga. Adanya risiko, berupa kemungkinan memperoleh untung atau rugi investasi pada saham, maka akan tergantung pada sikap investor atas risiko tersebut. Ditegaskan demikian, karena return akan bersesuaian dengan risiko. Ada kemungkinan keuntungan tinggi, dipastikan ada risiko kerugian yang tinggi.

Setiap keputusan investor di pasar modal perlu didasarkan atas analisis yang memadai, di mana ada dua tipe dasar analisis saham, yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal. Dua tipe analisis saham ini mempunyai dasar yang jelas sebagai suatu pengetahuan yang memerlukan pendalaman. Analisis fundamental didasarkan pada kemampuan dari investor untuk melakukan analisa atas 1) kondisi ekonomi makro; 2) industri dan 3) perusahaan (Husnan, 2015). Analisis fundamental menunjukkan “setiap instrument investasi mempunyai landasan yang kuat untuk menghitung nilai intrinstik yang dapat ditentukan melalui suatu analisis yang sangat hati-hati terhadap kondisi saat sekarang dan prospeknya di masa mendatang, di man aide dasarnya adalah harga saham dipengaruhi oleh kinerja perusahaan”. Adapun analisis teknikal sebagai analisis yang selalu berorientasi pada harga (pembukaan, penutupan, tertinggi dan terendah) dari suatu instrumen investasi pada *timeframe* tertentu (Kodrat & Indonanjaya, 2010). Teori umum yang dijadikan pedoman dalam analisis teknikal adalah teori Dow. Dapat ditegaskan bahwa dua tipe analisis ini merupakan pendekatan rasional. Analisis fundamental memperkirakan harga saham yang akan datang menggunakan estimator faktor-faktor fundamental dan melakukan asosiasi atas faktor tersebut terhadap harga saham atau dikenal sebagai *share price forecasting* model (Husnan, 2015). Mengacu pada pernyataan ini, maka dapat dibangun model dari faktor-faktor fundamental terhadap harga saham menggunakan berbagai alat analisis yang terdapat dalam statistik yang dapat memberikan informasi arah pengaruh dari faktor-faktor fundamental terhadap harga saham perusahaan. Diantara alat analisis statistik yang dapat memberikan informasi tersebut adalah analisis regresi (Gujarati & Porter, 2015). Dalam konteks ini setidaknya memanfaatkan arah dari tanda koefisien regresinya (b) dan jika dibutuhkan intensitas asosiasi yang lebih tinggi dapat memanfaatkan hasil uji signifikansinya.

Investor saham memerlukan pengetahuan dalam memprediksi kondisi ekonomi makro sebagai dampak dari berbagai aspek, bahkan pengaruh dari aspek global. Dalam analisis fundamental dipastikan juga untuk mengetahui ragam indikator kinerja perusahaan, termasuk kemungkinan yang terjadi atas kinerja internal dari kebijakan yang sedang diambil oleh pihak agensi. Analisis teknikal lebih mengedepankan kemampuan *forecasting* dari angka-angka harga saham pada masa lalu. Terdapat banyak teori atau model dalam analisis teknikal, yang dijelaskan adalah teori Dow. Teori Dow menyatakan bahwa “sebagian besar saham bergerak sejalan dengan bergeraknya bursa keseluruhan atau index dalam artian bila index bergerak naik, maka harga sebagian besar komponen saham yang ada didalamnya juga bergerak naik atau sebaliknya (Kodrat & Indonanjaya, 2010). Perubahan pada trend harga saham di pasar modal selalu bersifat berulang. Asumsi penting dari teori Dow adalah 1) harga saham adalah harga yang paling efisien; 2) pasar mempunyai tiga trend (trend primer, trend sekunder dan trend minor); 3) indeks-indeks harus mengkonfirmasi satu sama lain; 4) volume mengkonfirmasi trend. Dinyatakan lebih lanjut keunggulan dari analisis teknikal, yaitu a) berlaku luas di seluruh pasar modal dunia; b) pendekatan grafik dapat menganalisis atuan waktu hari sampai tahun; c) mudah dipahami dan kondisi yang dikaji telah terjadi serta d) data setiap saat tersedia. Kelemahannya adalah a) menganggap sifat manusia konstan; b) suatu yang mungkin terjadi; c) beberapa pendekatan bersifat kompleks dan d) informasi harus akurat (Kodrat & Indonanjaya, 2010). Mengacu pada konteks ini, maka analisis teknikal sebagai mass behavior tidak dapat dibenarkan. Penilaian dengan memperhatikan manfaat yang diharapkan, dalam bentuk dividen ataupun laba serta risiko investasi sesuai dengan keuntungan yang digambarkan dengan nilai PER (*price earning ratio*). Hal penting bagi investor adalah lakukan analisis atas kondisi ekonomi, industri dan perusahaan yang sedang diperhatikan sahamnya untuk dilepas/dipertahankan atau dibeli (Husnan, 2015). Adapun penilaian yang mendasarkan diri pada analisis teknikal lebih memperhatikan apa yang telah terjadi di pasar, karena kemungkinan akan terulang di masa mendatang. Pendekatan ini menggunakan grafik sebagai alat utama (Kodrat & Indonanjaya, 2010).

Dalam penelitian ini difokuskan pada kajian atas faktor-faktor fundamental internal perusahaan, selanjutnya dijadikan dasar dalam membuat model untuk skala industri (food and beverage). Pada dasarnya faktor eksternal yang perlu dikaji, bukan hanya terkait dengan faktor ekonomi, tetapi juga faktor lain, seperti faktor sosial, politik dan lainnya, karena seringkali faktor tersebut akan menjadi penentu kebijakan untuk membuat kondisi ekonomi makro mengalami pertumbuhan atau sebaliknya. Banyak peneliti terdahulu yang melakukan kajian respon pasar atas perubahan kondisi sosial politik (Oktavia, 2015; Pratama et al., 2015; Sirait et al., 2012; Yuwono & Andri, 2013). Menurut penelitian (Priyantoro et al., 2019) yang melakukan analisis fundamental dengan pendekatan *top down analysis* sebagai dasar untuk mengambil keputusan investasi pada PT. Indofood Sukses Makmur dan PT. Indofood CBP. Ditemukan bahwa indikator-indikator ekonomi makro menunjukkan pertumbuhan, artinya kondisi ekonomi nasional Indonesia mengalami perbaikan. Analisis industri menunjukkan bahwa dua perusahaan tergolong mampu bersaing dalam bisnisnya. Selanjutnya, analisis secara internal pada dua perusahaan dengan menggunakan indikator berupa rasio-rasio keuangan menunjukkan kondisi internal yang baik. Analisis dilanjutkan dengan analisis PER, ditemukan bahwa dua perusahaan ini mempunyai PER dibawah rata-rata (*undervalued*) PER industri, sehingga disarankan untuk dibeli atau ditahan. Hasil penelitian tersebut dapat dikomentari secara langsung pada temuan lanjutan di periode 2017-2020, di mana saham INDF tidak selalu mengalami peningkatan, tetapi mengalami penurunan pada tahun 2018 sebesar 2,30% dan 13,56% pada tahun 2020. Adapun ICBP mengalami penurunan pada tahun 2020 sebesar 14,13%. Konteks ini menggunakan harga penutupan saham pada periode 2017-2020. Fakta menunjukkan bahwa penurunan harga saham dipastikan memberikan indikasi pemegang saham mengalami *lost per*



share. Analisis internal perusahaan dan pasar perlu dilakukan, bagi investor dapat memperhatikan pergerakan saham gabungan dan saham perusahaan yang menjadi perhatian untuk dibeli atau dipertahankan. Konteks ini sebagai bentuk kerja dari teori Dow (Kodrat & Indonanjaya, 2010). Disarankan juga agar perusahaan selalu meningkatkan kemampuannya dalam menghasilkan laba.

Lain halnya dengan penelitian (Agustin, 2019) yang melakukan analisis atas harga saham menggunakan analisis fundamental dan teknikal serta mengkombinasinya, dengan pembentukan model atas faktor-faktor berpengaruh. Perhatian diberikan pada proses kerjanya yang menggabungkan faktor-faktor fundamental (EPS dan ROE) dengan faktor waktu atas saham (harga saham yang ekstrim meningkat dan menurun). Ditemukan bahwa EPS berpengaruh signifikan dan positif, berbeda dengan ROE berpengaruh signifikan, tetapi negatif. Harga saham yang ekstrim meningkat berpengaruh signifikan atas harga saham periode yang akan datang, dengan pengaruh positif (ada proses pengulangan). Dalam penelitian ini, diindikasikan bahwa faktor fundamental dan teknikal dapat digunakan untuk memprediksi harga saham pada perusahaan LQ-45. Temuan penelitian tersebut harus sangat hati-hati dalam pemaknaannya, karena signifikansi bukan informasi satu-satunya yang diutamakan, tetapi perhatian utama pada arah tanda koefisien regresinya. Pencapaian ROE yang tinggi memberikan indikasi bahwa model sendiri perusahaan (termasuk saham didalamnya) mampu memberikan laba yang tinggi, tetapi fakta bahwa kinerja tinggi atas modal sendiri ini memberikan pengaruh negatif atas harga saham (makna tanda negatif pada koefisien regresi yang dihasilkan pada penelitian (Agustin, 2019). Makna ini akan menyesatkan sebagai pengambilan keputusan, sehingga perlu digali persyaratan pembentukan model regresi terkait sudah tepat atau tidak. Menurut (Sharma et al., 2021) memberikan simpulan yang menarik dalam penelitiannya dalam menggunakan basis fundamental atau teknikal dalam memprediksi harga saham. Analisis fundamental dengan kajian atas berbagai faktor fundamental serta kajian atas harga empiris saham (analisis teknikal) tidak akan memberikan jaminan seratus persen hasil prediksinya akan tepat. Hal penting adalah menggunakan salah satu atau kedua analisis ini akan memberikan posisi yang jauh lebih baik, daripada investor yang tidak melakukan analisis atau hanya berdasarkan berita semata. Menurut (Petrusheva & Jordanoski, 2016) dalam kajiannya menegaskan bahwa analisis fundamental dan teknikal sebagai analisis atas keputusan investasi saham mempunyai perbedaan sangat tegas, masing-masing mempunyai keunggulan dan kelemahan, sehingga ada kemungkinan dilakukan kombinasi.

Temuan peneliti terdahulu masih ada kesenjangan, bahkan ada ahli yang menyarankan untuk melakukan kombinasi. Maksudnya, masih diperlukan penelitian-penelitian lanjutan untuk memperkuat dua analisis atas saham di pasar modal. Penelitian melakukan analisis atas dua tipe analisis saham tersebut atas dasar kondisi empiris di Bursa Efek Indonesia (BE), khususnya pada perusahaan *food and beverage* periode 2017-2020. Pada periode 2017-2019 terdapat 24 perusahaan, tetapi sesuai data yang dibutuhkan hanya 21 perusahaan yang menyediakannya. Pada 21 perusahaan tersebut periode 2017-2020 terjadi penurunan EPS berturut-turut sebesar 31,06% tahun 2018, 42,07% tahun 2019 dan 66,14% pada tahun 2020. Kemampuan industri ini menghasilkan laba per lembar saham menurun, maka secara analisis fundamental akan terjadi penurunan harga saham. Fakta empiris yang ada terjadi peningkatan untuk dua periode, yaitu 10,39% pada tahun 2018 dan 251,04% pada tahun 2020. Secara fundamental, pertumbuhan yang sangat tinggi pada tahun 2020 juga perlu diperhatikan, karena kondisi ekonomi sedang mengalami penurunan (berbeda kondisinya dengan analisis fundamental, termasuk dengan pendekatan *top down*). Adanya kondisi empiris ini memperkuat alasan untuk dilakukan penelitian lebih lanjut atas analisis saham.

Untuk dapat memilih menggunakan salah satu analisis, dapat dilakukan dengan memperhatikan bekerja atau tidaknya satu analisis, dalam kajian ini fokus pada pembuktian analisis fundamental. Apabila model faktor-faktor fundamental dapat dibentuk, dalam makna kesesuaian dengan konsep yang dibangun, maka dapat dinyatakan bahwa pilihan pada analisis fundamental. Kondisi sebaliknya, jika model harga saham tidak dapat dibentuk atau tidak sesuai dengan konsep yang dibangun dengan analisis fundamental, maka pilihan pada analisis teknikal. Peneliti berupaya untuk menghasilkan model beberapa faktor fundamental dari harga saham, dengan memperhatikan arah pengaruh yang dihasilkan dan kemungkinan analisis lebih lanjut (jika memungkinkan) sesuai dengan parameter yang dihasilkan dari model asosiasi terkait (*regression model*, wujud dari *price forecasting model*). Model regresi yang dihasilkan dapat dijadikan dasar pengujian teori, *forecasting* dan pengambilan keputusan, sesuai dengan parameter yang dimanfaatkan.

Faktor-faktor fundamental yang diperhatikan adalah kinerja keuangan (NPM, ROI, ROE), *earning per share* (EPS) dan PER (*price earning ratio*). Faktor-faktor fundamental ini akan dikelola sebagai faktor penjelas atas harga saham, sesuai dengan persyaratan yang dibutuhkan dalam analisis regresi. Mengacu pada manfaat yang luas dari analisis regresi (termasuk manfaat *forecasting*), maka analisis teknikal dapat dilakukan dengan memasukkan faktor waktu dari harga saham (variabel bebasnya adalah harga saham periode $t-1$), maka dalam satu kali analisis dapat ditemukan jawaban menggunakan pendekatan fundamental atau teknikal atau kombinasi keduanya. Inti tujuan penelitian ini adalah menemukan alternatif analisis saham yang lebih tepat (pilihan analisis fundamental atau teknikal) dalam keputusan investasi saham pada perusahaan *food and beverage* yang *listed* di BEI.

2. METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang digunakan adalah pendekatan asosiatif, karena akan dibangun model, baik atas faktor fundamental ataupun teknikal (Nazir, 2009). dalam penelitian ini dilakukan analisis yang mendalam, bukan sebatas



membangun model, tetapi juga memberikan interpretasi atas data-data yang relevan. Populasi penelitian ini adalah 24 perusahaan food and beverage yang listed periode 2017-2020, berarti perusahaan tersebut minimal telah IPO tahun 2017 serta telah melaporkan laporan keuangan, laporan tahunan atau informasi lain mengenai harga saham pada BEI melalui www.bei.co.id atau telah menyediakan data terkait pada laporan internal (web masing-masing perusahaan atau web yang fokus pada penyediaan informasi ini, seperti www.id.investing.com). Dalam penelitian ini akan menghitung rasio keuangan, seperti NPM, ROI, ROE, termasuk PER. Adapun data EPS, harga saham dikutip secara langsung dari sumber terkait. Dalam rangka pembuktian dapat atau tidaknya digunakan analisis fundamental dibangun model pertama, yaitu (Ghozali, 2018):

$$\text{Harga saham} = b_0 + b_1\text{NPM} + b_2\text{ROI} + b_3\text{ROE} + e_i \quad (1)$$

Model kedua berupa, pembuktian fundamental dan teknikal secara bersamaan, dengan membangun model:

$$\text{Harga saham} = b_0 + b_1\text{EPS} + b_2\text{HS}_{t-1} + e_i \quad (2)$$

Pembuatan model menggunakan bantuan program SPSS, tentu dengan memperhatikan ragam bekerjanya pembentukan persamaan regresi, seperti yang disyaratkan dalam uji asumsi klasik (uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas). Perhatian dilanjutkan pada uji tanda dari koefisien regresi sebagai uji teori, dilanjutkan dengan uji signifikansi dan memberikan penjelasan atas ragam parameter yang dihasilkan analisis regresi (koefisien regresi, koefisien determinasi dan ragam parameter lainnya). Apabila model pertama terbentuk, termasuk kelayakan dalam interpretasinya, maka dipastikan analisis fundamental dapat diterima. Analisis secara mendalam akan dilanjutkan pada model kedua, jika variabel harga saham periode minus setahun dalam mempengaruhi harga saham periode t berpengaruh signifikan, dipastikan analisis teknikal juga bekerja.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Periode kajian dalam penelitian ini adalah 2017-2020, di mana ditemukan pada tahun 2018 secara umum terjadi peningkatan harga saham, sebesar 10,39%. Dapat dinyatakan pada periode ini menguntungkan investasi pada saham perusahaan yang terhimpun dalam industri *food and beverage*. Pada tahun 2019, ternyata terjadi penurunan umum harga saham sebesar 0,24%. Dalam kasus ini perlu diperhatikan standar deviasi nilai perubahan yang ada, karena dapat saja terjadi variasi yang tinggi. Hal ini ditegaskan, karena pada tahun 2019, jika dikaji per saham terdapat beberapa perusahaan yang mengalami penurunan harga saham yang tinggi, seperti pada MYOR 25,57%, SKBM sebesar 41,01%, PCAR sebesar 79,44%, PANI 36,16% dan FOOD sebesar 41,09%. Dapat ditegaskan bahwa perlu penilaian sampai taraf internal perusahaan. Konteks ini juga terjadi dalam analisis pertumbuhan saham gabungan, di mana dapat saja suatu perusahaan mempunyai nilai yang sangat menyimpang dari nilai industri. Asumsi dasar penting yang diperhatikan adalah nilai simpangannya, karena dapat memberikan informasi sebagai risiko. Nilai pertumbuhan harga saham pada tahun 2020 sangat perlu dianalisis secara mendalam, karena pertumbuhannya tergolong tinggi, yaitu 251,04%, sisi lain kondisi ekonomi sedang lesu. Faktanya, pertumbuhan tersebut dikontribusi dari pertumbuhan yang sangat tinggi pada salah satu saham, yaitu saham FOOD dari Rp.119 per saham menjadi Rp.6.525 per lembar.

Perubahan harga saham industri *food and beverage*, relatif tidak searah dari perubahan pencapaian EPS, karena pada periode 2017-2020 pencapaian EPS mengalami penurunan, berturut 31,06% pada tahun 2018, 42,07% pada tahun 2019 dan 66,14% pada tahun 2020. EPS yang mengalami penurunan, maka dipastikan kriteria dari PER akan menurun (nilai meningkat, karena PER yang semakin rendah semakin baik). Nilai PER dibentuk dari perbandingan harga saham atas EPS ($\frac{\text{Harga Saham}}{\text{EPS}}$). Nilai PER menunjukkan seberapa kali dari harga saham dalam menghasilkan EPS, di mana pada tahun 2017 yang terendah adalah FOOD sebesar 1,10 kali. Artinya perusahaan tersebut mampu menghasilkan EPS yang tinggi dibandingkan dengan harga saham, karena harga sahamnya hanya lebih besar 0,10 kali dibandingkan EPS-nya, tetapi pada periode terakhir memiliki EPS negative. Kajian perlu dilakukan pada periode yang sangat singkat, sehingga setiap kesempatan yang ada diambil menjadi keuntungan (menahan, melepas atau membeli saham). Hal ini menjadi indikasi awal dari keuntungan analisis teknikal, karena dapat menerapkannya dalam berbagai kurun (harian, mingguan, bulanan atau tahunan).

Tahap di atas setidaknya telah memberikan informasi bahwa diperlukan kehati-hatian dalam menggunakan informasi sebagai dasar pengambilan keputusan investasi. Berikut dinformasikan nilai umum harga saham dan faktor fundamental sebagaimana tertera pada tabel 1 dibawah ini :

Tabel 1. Harga Saham, NPM, ROI dan ROE Industri Food and Beverage Periode 2017-2020.

	Descriptive Statistics		
	Mean	Std. Deviation	N
Harga Saham	2,80E+07	374.840.702	84
NPM	87.423	4.586.291	84
ROI	116.544	6.315.759	84
ROE	295.538	13.595.347	84



Nilai rata-rata dari empat variabel di atas akan relatif bias sebagai dasar untuk memberikan generalisasi, karena nilai standar deviasinya yang tinggi. Model harga saham yang dihasilkan sesuai dengan tabel 2 adalah:

Tabel 2. Print out Regression-Harga Saham Industri Food and Beverage

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
(Constant)	2.542.493	424.732			5.986	.000
1 NPM	101.817	43.932	1.246		2.318	.023
ROI	-91.363	43.071	-1.539		-2.121	.037
ROE	14.781	8.500	.536		1.739	.086

a. Dependent Variable: HargaSaham

Print SPSS di atas ($\text{HargaSaham} = 424,732 + 101,817\text{NPM} - 1,363\text{ROI} + 14,781\text{ROE}$) dengan memperhatikan nilai t hitung atau alpha signifikan, seolah dapat memberikan informasi bahwa NPM dan ROI berpengaruh signifikan secara parsial terhadap harga saham. Fakta printout ini menyedatkan, karena untuk uji signifikansi simultan (nilai F hitung atau alpha signifikansinya) memberikan indikasi H_0 diterima. Hasil perhitungannya dapat dilihat pada tabel 3 sebagai berikut:

Tabel 3. Print out Uji Simultan Model harga Saham

ANOVA ^b					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	7,74E+10	3	2,58E+10	1.896	.137 ^a
Residual	1,09E+12	80	1,36E+10		
Total	1,17E+12	83			

a. Predictors: (Constant), ROE, NPM, ROI
b. Dependent Variable: HargaSaham

Kondisi signifikan secara parsial (NPM dan ROE), tetapi ternyata tidak signifikan secara serentak, menunjukkan ada yang keliru. Model ini tidak dapat dijadikan dasar membuat keputusan, sebagai dampak dari model mengandung variabel yang berhubungan kuat (nilai VIF NPM = 24,758; VIF ROI = 45,128 dan VIF ROE = 8,144). Perlakuan dengan cara mengeluarkan variabel yang berhubungan kuat (NPM dan ROI) menghasilkan persamaan [$\text{HargaSaham} = 2.784,816 + 0,672\text{ROE}$], tetapi dengan nilai r^2 yang sangat kecil (0,001), model ini juga tidak memberikan pengaruh yang signifikan (alpha signifikansi 0,826).

Model dengan faktor-faktor fundamental di atas (NPM, ROI dan ROE atau hanya memasukkan ROE, bahkan perlakuan dengan mencoba indikator lainnya) tidak menghasilkan model yang tepat sebagai dasar mengambil keputusan. Terkait dengan hal tersebut dilakukan pembentukan model kedua, di mana sebagai variabel penjelas atau prediktornya berupa EPS dan harga saham periode waktu minus satu [$\text{Harga Saham}_{(t-1)}$]. Model yang dihasilkan, sebagai berikut:

Tabel 4. Print out Harga Saham=f(EPS,Hargasaham_{t-1}).

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
(Constant)	44.866	30.849			1.454	.151
1 EPS	-.063	.104	-.048		-.605	.548
HS.minus1	.757	.074	.809		10.248	.000

a. Dependent Variable: Harga Saham

Model yang dihasilkan adalah $\text{HargaSaham} = 44,866 - 0,063\text{EPS} + 0,757\text{HS}_{t-1}$. Model ini menunjukkan hanya signifikan pengaruhnya pada variabel harga saham_(t-1) (nilai $t_h = 10,248$; alpha signifikansi 0,000), menunjukkan bahwa variabel harga saham periode sebelumnya (satu tahun sebelumnya) memberikan pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Model ini tergolong tidak menyedatkan, karena terlihat selaras dalam dengan uji signifikansi secara simultan (alpha signifikansi uji $F = 0,000$; $F_h = 66,262$). Informasinya dari printout berikut:

Tabel 5. Print out Uji F dalam Model HargaSaham=f(EPS,Hargasaham_{t-1}).

ANOVA ^b					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	2.858.710.286	2	1.429.355.143	66.262	.000 ^a
Residual	1.294.279.142	60	21.571.319		
Total	4.152.989.429	62			

a. Predictors: (Constant), HS.minus1, EPS
b. Dependent Variable: Harga Saham



Berdasarkan nilai *sum of squares regression* dan *sum of squares total*, diperoleh koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,688. Artinya model ini mampu memberikan penjelasan atas variasi perubahan harga saham melalui perubahan nilai EPS dan harga saham_(t-1) sebesar 68,80%. Secara spesifik, dengan melihat model ini dapat dipastikan model yang lebih tepat, jika hanya memasukkan variabel harga saham periode t-1 sebagai penjelas, karena informasi tanda untuk koefisien regresi EPS bertentangan yang analisis fundamental. Seyogyanya bertanda positif, karena semakin tinggi EPS perusahaan menunjukkan kinerja keuangan yang tinggi, di mana akan berdampak pada peningkatan harga sahamnya. Pernyataan di atas sangat tepat, karena print out regression yang dihasilkan adalah:

Tabel 6. Print out Regression Harga Saham=f(HargaSaham_(t-1))

Model	Coefficients ^a					
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	32.251	22.607		1.427	.159
	HS.minus1	.775	.067	.829	11.556	.000

a. Dependent Variable: Harga Saham

Pada model ini, nilai $r^2 = 0,686$, hanya berbeda sedikit dari model yang memasukkan variabel EPS. Mengacu pada temuan ini memberikan indikasi jawaban yang jelas dalam menggunakan pilihan analisis fundamental atau teknikal untuk keputusan investasi. Temuan ini menegaskan bahwa investor hendaknya menggunakan analisis teknikal, tentu dengan kemampuan membaca grafik perubahan harga. Bagi investor jangka pendek, maka dapat digunakan informasi harian fluktuasi harga saham perusahaan secara internal dengan membandingkan juga pola perubahan atas IHSG.

Bagi investor di pasar modal yang menjadikannya sebagai profesi, dalam arti fokus untuk menjadikannya sebagai sumber aliran kas, bukan pekerjaan sampingan, maka dapat memperdalam pengetahuannya dalam analisis teknikal. Penelitian ini hanya mencoba teori umum dari analisis teknikal, yaitu teori Dow. Investor yang professional dapat mempelajari teknik lain dalam analisis reknikal seperti teori gelombang Elliott, analisa teknikal modern (indikator divergen, indikator momentum dan lainnya) atau teknikal kontemporer (William %R, rate of change dan lainnya). Penting bagi pengelola pasar modal untuk memberikan informasi yang lengkap atau mewujudkan pasar modal yang efisien, sehingga kondisi pasar mencerminkan seluruh informasi. Hasil penelitian ini bersifat *in chase* (data perusahaan food and beverage periode 2017-2020), tetapi menguatkan hasil penelitian (Sharma et al., 2021) dan (Agustin, 2019). Variabel-variabel dalam analisis teknikal lebih utama dijadikan pertimbangan dalam keputusan investasi saham.

4. KESIMPULAN

Penelitian ini menghasilkan beberapa model harga saham, dengan memasukkan faktor fundamental, secara khusus kemampuannya dalam menghasilkan laba. Model yang dihasilkan, ternyata harus hati-hati dijadikan dasar pengambilan keputusan, karena permasalahan pelanggaran asumsi multokolinearitas. Proses kerja excluding dilakukan, tetapi faktor *fundamental* (NPM, ROI, ROE dan EPS) sebagai penjelas harga saham tidak mampu memberikan variasi perubahan harga saham dengan baik. Model yang dihasilkan juga ada yang bertentangan dengan analisis fundamental, karena seyogyanya memberikan pengaruh positif, tetapi ternyata negatif. Temuan berbeda dengan faktor harga saham periode t-1 sebagai varaiabel penjelas, ternyata mampu memberikan penjelasan yang bermakna atas variasi perubahan harga saham. Terdapat pengaruh yang signifikan dan memberikan penjelasan sebesar 68,60%. Dengan demikian, pilihan penggunaan analisis oleh para investor untuk mendukung keputusan investasinya, lebih baik bekerja dengan analisis teknikal. Investor dapat menggunakan data perubahan harga harian, di mana informasi tersebut tersedia dengan baik melalui www.bei.co.id atau www.investasi.com. Asumsi penting dari informasi ini adalah adanya jaminan BEI sebagai pasar yang efisien.

UCAPAN TERIMAKASIH

Penelitian ini dapat dilaksanakan dengan baik berkat bantuan, kerjasama dari berbagai pihak, khususnya para dosen d ilingkungan Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi AMM, yang telah memberikan masukan atas penyempurnaan dari tulisan ini, untuk itu peneliti mengucapkan banyak terima kasih.

REFERENCES

Agustin, I. N. (2019). The Integration of Fundamental and Technical Analysis in Predicting the Stock Price. *Jurnal Manajemen Maranatha*, 18(2), 93–102. <https://doi.org/https://doi.org/10.28932/jmm.v18i2.1611>

Fahmi, I. (2015). *Pengantar Teori Portofolio dan Analisis Investasi : Teori dan Soal Jawab* (S. Idris (ed.); 1st ed.). Alfabeta.

Ghozali, I. (2018). *Analisis Aplikasi Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25* (9th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2015). *Dasar-Dasar Ekonometrika* (1st ed.). Salemba Empat.

Gumanti, T. A. (2011). *Manajemen investasi : Konsep, Teori Dan Aplikasi* (1st ed.). Mitra Wacana Media.



- Halim, A. (2005). *Analisis investasi* (R. Untung (ed.); 2nd ed.). Salemba Empat.
- Husnan, S. (2015). *Dasar-Dasar Teori Portofolio & Analisis Sekuritas* (5th ed.). UPP STIM YKPN.
- Kodrat, D. S., & Indonanjaya, K. (2010). *Manajemen Investasi : Pendekatan Teknikal dan Fundamental Untuk Analisis Saham* (1st ed.). Graha Ilmu.
- Nazir, M. (2009). *Metode Penelitian* (R. Sigmumbang (ed.)). Ghalia Indonesia.
- Oktavia, A. D. (2015). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Politik Dalam Negeri: Pemilu Preside 09 Juli 2014 1. In <http://eprints.ums.ac.id/>. http://eprints.ums.ac.id/37115/12/NASKAH_PUBLIKASI.pdf
- Petrusheva, N., & Jordanoski, I. (2016). Comparative Analysis Between The Fundamental and Technical Analysis of Stocks. *Journal of Process Management. New Technologies International*, 4(2), 26–31. <https://doi.org/https://doi.org/10.5937/JPMNT1602026P>
- Pratama, I. G. B., Sinarwati, N. K., & Darmawan, N. A. S. (2015). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Politik (Event Study pada Peristiwa Pelantikan Joko Widodo Sebagai Presiden Republik Indonesia Ke-7). *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Undiksha*, 3(1). <https://ejournal.undiksha.ac.id/index.php/S1ak/article/view/4754>
- Priyantoro, P., Yuliari, K., & Arifin, M. (2019). Analisis Fundamental Perusahaan Food And Beverage Dengan Pendekatan Top Down Analysis Pada Jakarta Islamic Index 2015-2017. *JIMEK : Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi*, 2(1), 119. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.30737/jimek.v2i1.429>
- Sharma, L., Patil, P., Choudhari, S., Sangle, D., & Reddy, V. P. K. (2021). Fundamental & Technical Analysis of Stock for Beginners. *International Journal of Innovative Science and Research Technology*, 6(5), 1334–1339. <https://ijisrt.com/fundamental-technical-analysis-of-stock-for-beginners>
- Sirait, R. S., Tiswiyanti, W., & Mansur, F. (2012). Dampak Pergantian Menteri Keuangan RI Tahun 2010 Terhadap Abnormal Return Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di BEI. *E-Jurnal Binar Akuntansi*, 1(1), 14–17.
- Yuwono, & Andri. (2013). Reaksi Pasar Modal Di Bursa Efek Indonesia Terhadap Pengumuman Peristiwa Bencana Banjir Yang Melanda Daerah Khusus Ibu Kota Jakarta Tahun 2013. *Jurnal Nominal*, 2(2), 135–150. <https://doi.org/https://doi.org/10.21831/nominal.v2i2.1668>