

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Investasi merupakan hal yang umum dilakukan masyarakat untuk mengembangkan dana yang dimilikinya. Investasi adalah suatu kegiatan penempatan dana pada sebuah atau sekumpulan aset selama periode tertentu dengan harapan dapat memperoleh penghasilan dan/atau peningkatan nilai investasi (Jones [2004]). Salah satu investasi yang populer dan umum dilakukan adalah investasi saham. Sesuai yang tercantum dalam Bapepam (2003), saham merupakan sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan, dan pemegang saham memiliki hak klaim atas penghasilan dan aktiva perusahaan.

Dalam berinvestasi investor berkeinginan untuk memperoleh keuntungan semaksimal mungkin. Para investor harus jeli dalam memilih saham yang layak dan melihat momen di mana harus posisi *sell*, *buy*, atau *hold*. Walaupun pertumbuhan dari perolehan saham diinginkan, tetapi fluktuasi tajam yang memunculkan resiko tinggi selalu diupayakan ditekan. Dengan keuntungan maksimal berarti resiko yang harus diambil lebih tinggi. Situasi dan kondisi pasar yang kurang menentu menyebabkan resiko yang lebih tinggi. Pembuatan kerangka keputusan investasi sangat menentukan keberhasilan seorang investor dalam mengoptimalkan tingkat imbal hasil (*return*) investasi dan mengurangi sekecil mungkin resiko yang dihadapi (Markowitz, 1952) dalam Eko (2008). Analisa saham dibutuhkan untuk menentukan kelas resiko dan perolehan saham sebagai dasar keputusan investasi. Analisa tersebut dilakukan dengan dasar sejumlah

informasi yang diterima investor atas suatu jenis saham tertentu. Analisa yang pada umumnya digunakan oleh investor adalah analisa fundamental dan analisa teknikal.

Analisa fundamental merupakan teknik analisa saham dengan melakukan penilaian saham perusahaan untuk mengetahui nilai sebenarnya dari suatu aset finansial (Heijden [2003]). Analisa teknikal merupakan studi terhadap pergerakan harga lampau dengan tujuan untuk memprediksi pergerakan saham ke depannya dari masa lalu. Analisa teknikal adalah suatu metode pengevaluasian saham, komoditas ataupun sekuritas lainnya dengan cara menganalisa statistik yang dihasilkan oleh aktivitas pasar di masa lampau guna memprediksikan pergerakan harga di masa mendatang (Ong [2008]).

Analisa teknikal secara umum dapat digolongkan menjadi 2 kelas utama, yaitu analisa teknikal klasik dan analisa teknikal modern. Pengguna analisa teknikal klasik, atau yang biasa disebut sebagai *chartist* percaya bahwa tren dan sinyal aksi pasar suatu saham dapat diperoleh berdasarkan bentuk dan pola tertentu dari grafik harga saham. Dasar pengambilan keputusan transaksi dalam analisa ini biasanya ditentukan berdasarkan *judgement* dan interpretasi penggunaannya terhadap suatu grafik sehingga menjadi sangat subjektif. Lain halnya dengan analisa teknikal klasik, analisa teknikal modern melihat tren dan sinyal aksi pasar suatu saham berdasar pola grafik yang diindikasikan dari perhitungan kuantitatif sehingga hasilnya objektif.

Berdasarkan pertimbangan yang telah disebutkan di atas, pada penelitian ini peneliti fokus pada analisa teknikal karena dengan asumsi bahwa pada saat kita telah memilih untuk membeli suatu saham, kita harus dapat memahami kapan waktu yang tepat untuk membeli, bertahan, atau menjual saham yang kita miliki supaya bisa memperoleh keuntungan maksimum. Pemilihan analisa teknikal modern dengan pertimbangan bahwa mengingat analisa tersebut bersifat kuantitatif maka metode ini secara ilmiah dapat diuji kemampuan dan kinerjanya dalam menghasilkan keuntungan bagi investor.

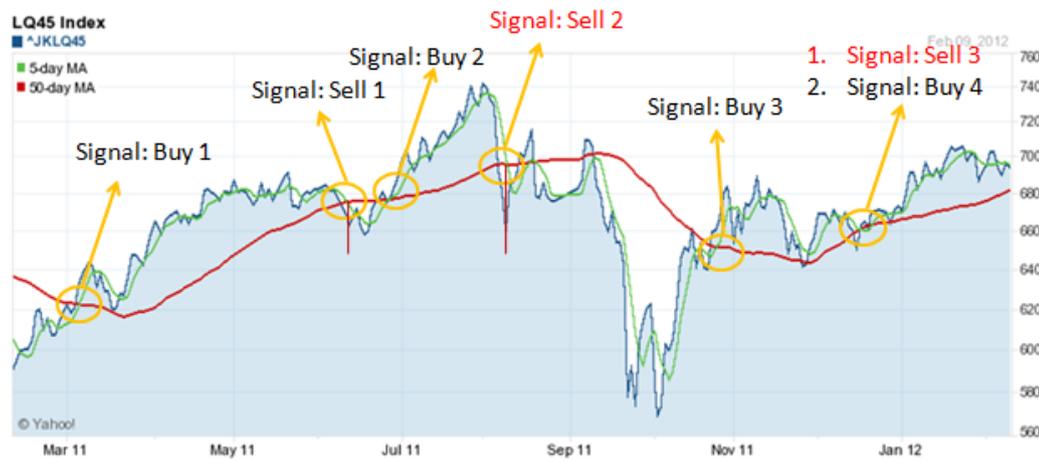
Penelitian terdahulu yang meneliti analisa teknikal antara lain dalam survey yang dilakukan oleh Taylor dan Allen (1992) dalam Neely (1997) pada tahun 1988 atas nama Bank of England dengan membagikan kuesioner kepada kepala *dealer foreign exchange* di London, diperoleh hasil bahwa setidaknya 90% dari responden memberikan bobot pada analisa teknikal. Selain itu, terdapat pula hasil penelitian dari Basara *et al.* (2007) menunjukkan bahwa strategi *technical trading* efektif pada pasar Cina. Hasil penelitian Brock *et al.*(1992) dan Lo *et al.* (2000) dalam Heijden (2003) juga menemukan bukti kuat berkaitan dengan profitabilitas pada saat menggunakan analisa teknikal terutama menggunakan skema *moving average (MA)* untuk memperkirakan pasar. Ming (2003) dalam Ronny (2007) melakukan penelitian empiris mengenai kemampuan analisis teknikal dan prediksi pada pasar modal Malaysia. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa metode analisis teknikal yang dipakai signifikan secara statistik dan memperoleh rata-rata return yang lebih baik dibanding *buy and hold strategy*. Hal tersebut menunjukkan bahwa analisis teknikal banyak digunakan dan

sudah dianggap penting bagi para profesional dalam memberikan pertimbangan untuk pengambilan keputusan *sell*, *buy*, atau *hold* atas suatu saham.

Penelitian ini ingin mengetahui keefektifan dari analisa teknikal di pasar Indonesia dengan menggunakan metode MA dan nantinya akan dibandingkan dengan *buy and hold strategy*, yang mana merupakan keuntungan dari indeks ketika ditahan hingga periode tes berakhir. Apabila keuntungan dari strategi MA lebih tinggi dibandingkan keuntungan dari *buy and hold strategy* mengindikasikan ketidakefisienan dalam bentuk lemah (*weak form*) berdasarkan hipotesa pasar efisien.

Hasil perbandingan antara MA dan *buy and hold strategy* akan diinterpretasikan juga dengan perbandingan hasil antara keduanya pada pasar keuangan yang maju dengan yang berkembang. Hal ini dengan pertimbangan bahwa adanya penelitian BenZion *et al.* (2003) menunjukkan bahwa terdapat perbedaan hasil di mana untuk hasil dari Tel-Aviv Stock Exchange (TASE) 25 Index (TA25) MA yang pendek dapat mengalahkan *buy and hold policy* sedangkan pada S&P500 metode MA memperoleh hasil yang lebih rendah daripada *buy and hold strategy*. Selain itu, hasil penelitian Cheng (2003) dalam Ronny (2007) menemukan bahwa pada pasar yang sedang berkembang, analisis teknikal dapat mengalahkan pasar atau mendapatkan *abnormal return*. Namun, penelitian tersebut tidak meneliti apakah analisis teknikal juga dapat memberikan *abnormal return* pada pasar yang maju. Oleh karena itu, penelitian ini ingin melihat apakah ada perbedaan hasil efektivitas analisa teknikal *moving average* antara pasar keuangan maju dan berkembang.

Penelitian Meese dan Rogoff (1983) dalam BenZion *et al.* (2003) menemukan bahwa tidak ada model ekonomi yang dapat melebihi model *random walk*. Dalam buku Heijden (2003) dikatakan pula bahwa menurut hipotesa pasar efisien informasi tidak dapat digunakan untuk memprediksi perubahan harga di masa yang akan datang. Namun, pada kenyataannya masih banyak investor yang menggunakan analisa teknikal seperti yang telah disebutkan dalam hasil penelitian-penelitian sebelumnya pada paragraf pertama.



Gambar 1
Perbandingan pergerakan saham LQ-45 dengan *Short Moving average* (5 hari) dan *Long Moving Average* (50 hari).
 (Sumber: finance.yahoo.com)

Seperti yang dapat terlihat pada gambar 1 di atas analisa *moving average* menunjukkan trend saham dengan interpretasi bahwa signal jual (beli) terjadi pada saat garis MA pendek menembus garis MA panjang ke bawah (ke atas). Berdasarkan hasil analisa singkat pada gambar 1 terlihat bahwa dari 7 (tujuh) sinyal yang muncul, 5 (lima) di antaranya dapat sukses memprediksi arah dari pergerakan harga saham, walaupun untuk sinyal *sell* 1 terlihat bahwa harga turun

hanya sebentar kemudian naik kembali. Sedangkan dua sinyal lainnya tidak berhasil melihat arah pergerakan harga saham karena pergerakan terjadi berlawanan dengan apa yang diprediksi dalam MA, pada sinyal *sell* 2 dan 3 terlihat bahwa setelah sinyal *sell* tersebut harga saham naik, sehingga apabila investor benar-benar mengikuti apa yang terlihat dalam sinyal MA tersebut, investor akan justru rugi karena seharusnya mereka bisa memperoleh harga lebih tinggi. Walaupun dengan analisa MA ini dapat terjadi *error* karena menghasilkan *lag* sehingga ada penundaan tetapi dengan analisa ini dapat menunjukkan bahwa dengan analisa yang sederhana, trend dari suatu saham dapat terlihat, sehingga hal ini menunjukkan hal yang kontradiktif dengan *random walk theory*.

Penelitian ini menggunakan analisa teknikal metode MA. Dengan pertimbangan bahwa MA mudah untuk dikuantifikasikan dan diuji maka hal ini menjadi dasar banyak digunakan dalam sistem *trend-following* mekanikal sekarang ini (Murphy [1999]). Penelitian Brock *et al.* (1992) dalam Panji (2008) pada indeks *Dow Jones Industrial Average* menemukan bahwa metode statistik sederhana seperti MA lebih mampu menjelaskan perilaku indeks harga saham dibandingkan metode-metode canggih seperti simulasi *bootstrap*. Penelitian Parisi dan Vasquez (2000) dalam Panji (2008) melakukan penelitian mengenai analisis teknikal di pasar modal Chili yaitu *Santiago Stock Exchange / Bolsa de Comercio de Santiago*. Pada penelitian ini Parisi dan Vasquez menggunakan metode analisa teknikal seperti MA dan *trading range break out*. Penelitian ini menyimpulkan bahwa metode MA ternyata mampu memberikan hasil yang lebih baik.

Dengan menggunakan MA ini para *technical traders* dapat melacak suatu trend dengan melakukan *smoothing* fluktuasi atau *noise* harga dari hari per harinya. Berdasarkan hasil penelitian Metghalchi, *et al.* (2009) yang meneliti MA *trading rules* di empat pasar saham Asia, yaitu Hong Kong, Singapore, Korea Selatan, dan Taiwan menunjukkan bahwa MA memiliki kemampuan untuk memprediksi dan dapat melihat pola harga yang berulang untuk menghasilkan perdagangan yang menguntungkan. Berdasarkan penelitian-penelitian sebelumnya dapat diambil kesimpulan bahwa analisa teknikal MA dapat digunakan untuk memprediksi harga saham.

Objek penelitian yang akan digunakan pada penelitian adalah pasar saham Indonesia, khususnya LQ45 dan akan dibandingkan dengan S&P500. Indonesia sebagai salah satu negara berkembang yang juga memiliki volume dan aktivitas perdagangan di bursa saham yang cukup tinggi. LQ45 dipilih karena merupakan index gabungan dari perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas dan kapitalisasi yang tinggi. Sedangkan S&P500 dipilih karena merupakan salah satu indeks dari perusahaan-perusahaan yang likuid di Amerika.

Sesuai dengan penelitian dari BenZion *et al.* (2003) seperti yang telah dikemukakan pada paragraf sebelumnya, bahwa para peneliti tersebut membandingkan pula antara TA25 dengan S&P500 dan ditemukan adanya perbedaan hasil di mana efisiensi pasar lebih tinggi pada pasar keuangan yang maju dibanding dengan yang berkembang. Oleh karena itu, selain menganalisa dari LQ45, pada penelitian ini peneliti juga ingin membandingkannya dengan S&P500 untuk melihat analisa teknikal dapat lebih akurat membaca pergerakan

indeks harga yang mana di antara kedua indeks tersebut sehingga dapat melihat apakah ada perbedaan efisiensi dalam penerapan analisa teknikal pada keduanya.

1.2 Permasalahan Penelitian

Penelitian ini ingin melihat apakah metode MA sebagai suatu analisa teknikal dapat memprediksi trend suatu pasar dengan akurat karena sesuai teori *random walk* seharusnya saham tersebut tidak dapat diprediksi. Selain itu, peneliti juga ingin melihat apakah metode MA dapat menghasilkan *return* yang lebih tinggi dibandingkan dengan *buy and hold strategy* serta ingin mengetahui apakah ada perbedaan keefektifan dalam memprediksi harga saham antar negara seperti pada penelitian Benzion, *et al.* (2003), di mana seharusnya apabila memang analisa teknikal tersebut efektif maka dapat diaplikasikan secara umum.

1.3 Tujuan Penelitian

Dari hasil penelitian ini dapat diketahui keefektifan metode MA dalam memprediksi trend suatu saham dibandingkan dengan *buy and hold strategy* dan penerapannya dalam pasar keuangan maju dan berkembang.

1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1 Manfaat Teoritis

Dengan adanya hasil penelitian ini nantinya diharapkan dapat memberikan kesimpulan berkaitan dengan keefektifan dari metode MA, di mana selama ini keefektifan dari metode ini masih menimbulkan pro dan kontra.

1.4.2 Manfaat Praktis

Metode MA merupakan metode paling sederhana dan cukup populer digunakan sehingga apabila hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa metode ini efektif dalam memprediksi trend suatu index atau saham maka dapat juga digunakan oleh para investor atau *traders* sebagai alat untuk mendukung mereka dalam pengambilan keputusan berinvestasi (*buy, hold, atau sell*).

1.5 Ruang Lingkup Penelitian

Penelitian ini hanya terbatas pada studi deskriptif untuk melihat keefektifan dari metode MA pada LQ45 dan nantinya akan dibandingkan dengan indeks S&P 500 berdasarkan perbandingan *return* antara metode MA dengan *buy and hold strategy*.

1.6 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan dalam penelitian ini terdiri atas 5 pokok bahasan yang tercantum dalam masing-masing bab dan diuraikan sebagai berikut:

BAB I Pendahuluan

Bab ini berisi latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, ruang lingkup penelitian, hingga sistematika penulisan.

BAB II Telaah Pustaka

Berisi penjelasan teori-teori terkait analisa teknikal, *moving average* (MA), hipotesis pasar efisien, *buy and hold strategy*. Selain itu, pada bab II ini juga dicantumkan beberapa penelitian sebelumnya yang berkaitan dengan analisa teknikal metode *moving average* (MA).

BAB III Metode Penelitian

Bab ini memuat pemaparan terhadap pendekatan penelitian yang digunakan, sumber data, prosedur pengumpulan data, populasi dan sampel, pemaparan terhadap variabel dan definisi operasionalnya, dan metode analisis data.

BAB IV Hasil Penelitian

Bab ini berisi hasil penelitian yang disajikan dalam bentuk table dan pemaparan deskriptif mengenai hasil kajian penelitian. Dalam bab ini, juga terdapat pembahasan dari hasil penelitian yang menjadi tujuan penelitian ini.

BAB V Penutup

Merupakan bab terakhir dalam sistematika penulisan dimana berisi atas kesimpulan terhadap hasil penelitian, implikasi, dan saran bagi penelitian selanjutnya.