

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pasar modal di Indonesia telah berkembang dengan pesat dalam beberapa tahun terakhir ini. Perkembangan pasar modal tersebut juga mendorong kemajuan di berbagai bidang yang terkait dengan pasar modal. Salah satu aspek yang mendapat perhatian para pelaku pasar modal termasuk analisis pasar modal yang merupakan faktor penentu dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal.

Analisis terhadap nilai saham merupakan langkah yang harus dilakukan oleh investor sebelum melakukan kegiatan investasi. Setiap pelaku pasar modal memerlukan suatu alat analisis untuk membantu dalam mengambil keputusan membeli atau menjual suatu saham. Terdapat dua model dasar analisis pasar untuk pedoman para pelaku di pasar modal yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal atau analisis grafik. Analisis fundamental mencoba memperkirakan harga saham di masa mendatang melalui dua cara, yaitu: pertama, melakukan estimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di waktu mendatang, dan kedua, menerapkan hubungan faktor-faktor tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham. Karena itu, untuk melakukan evaluasi dan proyeksi terhadap harga saham, diperlukan informasi tentang kinerja fundamental keuangan perusahaan. Sedangkan analisis teknikal adalah suatu model untuk meramalkan pergerakan harga saham dan meramalkan kecenderungan pasar di masa mendatang dengan cara

mempelajari grafik harga saham, volume perdagangan dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Pemain saham atau investor perlu memiliki sejumlah informasi yang berkaitan dengan dinamika harga saham agar bisa mengambil keputusan tentang saham perusahaan yang layak untuk dipilih. Penilaian saham secara akurat bisa mencerminkan risiko sekaligus membantu investor mendapatkan keuntungan yang wajar, mengingat investasi saham di pasar modal merupakan jenis investasi yang cukup berisiko tinggi meskipun di sisi lain juga menjanjikan keuntungan yang relatif besar.

Pemakaian analisis teknikal di Bursa Efek Jakarta semakin meningkat dari tahun ke tahun. Para pelaku pasar modal semakin menyadari bahwa harga-harga saham tidak bergerak secara *random*. Investor seringkali hanya mengikuti keinginan individu, ikut-ikutan atau berspekulasi dalam mendapatkan portofolio saham. Harga saham bergerak membentuk pola-pola yang dapat diidentifikasi dan cenderung terulang kembali. Para pelaku pasar modal di Bursa Efek Jakarta menggunakan informasi tersebut untuk meraih keuntungan dari investasi mereka (Djoko Susanto & Agus Sabardi ; 2002: 1).

Analisis teknikal mempunyai beberapa kekuatan yang dapat diidentifikasi sebagai berikut:

1. Analisis teknikal dapat digunakan secara meluas hampir di semua pasar modal di seluruh dunia.
2. Grafik dapat digunakan untuk menganalisis untuk satuan waktu jam, hari, minggu, bulan bahkan tahun.

3. Banyak terdapat alat-alat analisis teknikal dan teknik-teknik yang tersedia untuk digunakan sesuai kebutuhan di berbagai sektor pasar yang berbeda.
4. Prinsip dasar analisis teknikal mudah dipahami dan analisis teknikal lebih memperhatikan pada kejadian sebenarnya yang ada di pasar.
5. Analisis teknikal dapat menggunakan data secara akurat, dan setiap saat tersedia di *Real Time Information (RTI)* atau *Information Market Quote (IMQ)*

Cara terbaik untuk menggunakan analisis teknikal tergantung pada suatu pendekatan terhadap pasar saham tersebut. Yang perlu diingat bahwa setiap orang melakukan investasi secara berbeda, temperamen yang berbeda, dan jumlah modal yang berbeda. Para analisis teknikal dapat mempersespsikan perdagangan saham sesuai dengan situasi investasi individual mereka.

Sampai sekarang, riset berdasar analisis teknikal masih jarang dilakukan di Indonesia, sementara Bursa Efek Jakarta cocok dengan penggunaan analisis teknikal. Reksohadiprojo (Djoko Susanto & Agus Sabardi; 2002: 119) mengatakan bahwa analisis fundamental digunakan dalam pasar modal yang sangat efisien, analisis teknikal digunakan dalam pasar modal yang agak efisien, dan *random walk* digunakan dalam pasar modal yang tidak efisien.

Perlu dipahami bahwa setiap indikator belum tentu cocok digunakan di setiap pasar modal. Oleh karena itu, investor disarankan jangan hanya menggunakan satu indikator untuk digunakan secara terus menerus. Sebaiknya investor menggunakan beberapa indikator yang paling cocok untuk digunakan di Bursa Efek Jakarta.

Ada dua tipe dasar indikator, yaitu indikator *divergence* atau konfirmasi dan oskilator atau indikator momentum. Indikator *divergence* berdasarkan pada grafik

pergerakan harga saham yang membentuk berbagai grafik pola, terdiri dari *volume*, *open interest*, *relative performance* dan *moving average*. Sedangkan indikator momentum adalah indikator yang mengukur tingkat perubahan arah pergerakan harga saham, dan digunakan sebagai sinyal titik balik jangka pendek. Apabila harga saham bergerak naik dengan cepat, maka kejadian ini disebut *overbought* dan merupakan sinyal untuk menjual atau tidak membeli. Sebaliknya, apabila harga saham bergerak turun secara cepat, maka kejadian ini disebut *oversold* dan merupakan sinyal untuk membeli atau tidak menjual.

Dalam hal ini indikator momentum mengukur percepatan atau perlambatan harga, yang dibentuk untuk mengukur kecepatan atau tingkat perubahan.

Indikator momentum mempunyai banyak manfaat, tetapi yang utama adalah dirancang untuk memberi gambaran yang jelas tentang aktivitas pasar dan relatif mudah untuk dibangun serta diinterpretasikan.

Salah satu kebaikan indikator momentum adalah dapat digunakan dalam kondisi yang bergerak naik, turun, maupun menyamping. Banyak alat teknikal lainnya menjadi turun nilainya bila harga bergerak ke samping. Selain itu indikator momentum juga memiliki keunggulan dapat menggiring aktivitas harga pada titik balik pasar. Kemudian meluruskan, sementara kecenderungan harga sekarang sedang berlaku.

Indikator momentum yang cukup dikenal luas oleh investor yaitu *Relative Strength Index (RSI)*, *Stochastic (%KD)* dan *Moving Average Convergence Divergence (MACD)*. Indikator Analisis Teknikal tersebut digunakan investor sebagai acuan investasi saham dalam rangka memperoleh return. Investor yang

mendayagunakan Analisis Teknikal akan membeli saham di saat indikator teknikal memberikan sinyal beli, dan menjualnya ketika Analisis Teknikal memberikan rekomendasi jual.

Saat muncul *buy signal* dari Analisis Teknikal, seorang investor teknikal jangka pendek akan membeli saham dan berharap akan munculnya peluang naiknya harga saham pada hari berikutnya dalam jangka pendek. Keputusan tersebut didasari oleh rekomendasi beli yang dihasilkan oleh Analisis Teknikal.

Untuk menguji apakah sinyal beli dari Analisis Teknikal cukup efektif untuk menciptakan apresiasi harga (return positif) pada 5 hari berikutnya, maka perlu dilakukan penelitian tentang pengaruh rekomendasi (sinyal) beli dari Analisis Teknikal terhadap peluang munculnya return positif (apresiasi harga) pada 5 hari setelah sinyal terbentuk.

Berdasarkan uraian di atas maka penulis bermaksud untuk melakukan penelitian lebih lanjut dengan mengambil judul: **“PENGARUH ANALISIS TEKNIKAL TERHADAP PELUANG MUNCULNYA RETURN SAHAM LQ 45 DI BURSA EFEK JAKARTA”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Apakah indikator Analisis Teknikal *Relative Strength Index* (RSI), *Stochastic* (%KD) dan *Moving Average Convergence Divergence* (MACD) merupakan alat yang efektif untuk mendapatkan return saham di Bursa Efek Jakarta?

1.3 Batasan Masalah

Agar penelitian ini dapat terarah pada pokok permasalahan diatas, maka perlu dikemukakan ruang lingkup penelitiannya:

1. Saham yang diteliti adalah saham-saham dari perusahaan yang termasuk dalam komponen saham LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.
2. Penelitian dilakukan terhadap data pergerakan saham harian yang diambil dari data pada harga penutupan setiap hari selama 6 bulan penelitian (satu semester) yaitu dari Februari 2003 – Juli 2003.
3. Indikator Analisis Teknikal yang digunakan dalam penelitian ini adalah indikator momentum yaitu *Relative Strength Index (RSI)*, *Stochastic (%KD)* dan *Moving Average Convergence Divergence (MACD)*.
4. Rekomendasi dari Analisis Teknikal yang diteliti adalah *buy signal* (rekomendasi beli).

1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui efektifitas metode *Relative Strength Index (RSI)*, *Stochastic (%KD)* dan *Moving Average Convergence Divergence (MACD)* sebagai alat bantu dalam pengambilan keputusan beli saham di Bursa Efek Jakarta.
2. Untuk mengetahui tingkat peluang munculnya return saham yang dihasilkan dari penggunaan indikator Analisis Teknikal antara metode *Relative Strength Index (RSI)*, *Stochastic (%KD)* dan *Moving Average Convergence Divergence (MACD)*.

1.5 Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini antara lain:

1. Bagi investor dan calon investor di Bursa Efek.

Penelitian ini akan memberikan informasi dan masukan tambahan dalam proses pengambilan keputusan investasi.

2. Bagi dunia akademis

Untuk memperkaya khasanah pustaka dan hasil-hasil penelitian, terutama yang membahas tentang Analisis Teknikal dalam perdagangan saham.

3. Bagi penulis

Penelitian ini tidak hanya dimaksudkan sebagai salah satu tahap untuk memenuhi syarat memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (SE) di Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia Yogyakarta, namun juga dimaksudkan sebagai karya ilmiah penulis setelah menjalani proses studi di perguruan tinggi ini.

1.6 Sistematika Penulisan

Bab I Pendahuluan

Berisi uraian mengenai latar belakang masalah, perumusan masalah, manfaat, dan tujuan penelitian.

Bab II Telaah Pustaka dan Landasan Teori

Menjelaskan teori-teori yang berkaitan dengan masalah yang diteliti, penelitian terdahulu, dan hipotesis penelitian.

Bab III Metodologi Penelitian

Dalam bab ini akan diuraikan berbagai hal, diantaranya populasi, sampel, obyek penelitian, data yang diperlukan, metode pengumpulan data, metode analisa data, dan pengujian hipotesis.

Bab IV Analisis dan Pembahasan

Pada bab ini akan dilakukan analisis data untuk menguji keberadaan pengaruh masing-masing variabel independen terhadap peluang munculnya return saham, beserta pembahasan hasil penelitian.

Bab V Kesimpulan dan Saran

Berisi uraian mengenai kesimpulan, keterbatasan penelitian dan saran-saran yang ditarik dari hasil pengujian dalam penelitian ini.

BAB II

LANDASAN TEORI DAN KAJIAN PUSTAKA

2.1 Investasi dan Pasar Modal

Selama dasawarsa terakhir, pasar modal Indonesia mulai menunjukkan peranan penting dalam memobilisasi dana untuk menunjang pembangunan nasional. Akses dana dari pasar modal telah mengundang banyak perusahaan nasional maupun patungan untuk menyerap dana masyarakat tersebut dengan tujuan yang beragam. Namun sasaran utamanya adalah meningkatkan produktivitas kerja melalui ekspansi usaha dan atau mengadakan pembenahan struktur modal untuk meningkatkan daya saing perusahaan.

Walaupun instrumen investasi dalam rangka untuk memobilisasi dana dunia usaha melalui Pasar Modal Indonesia relatif masih terbatas jika dibandingkan dengan bursa-bursa dunia yang telah mapan, tetapi dalam usianya yang masih relatif muda, Pasar Modal Indonesia telah menjadi wahana penting untuk mobilisasi dana di luar perbankan, yaitu melalui penjualan saham dan obligasi serta derivatifnya.

2.2 Pengertian dan Tujuan Investasi

Pada dasarnya investasi dapat diartikan sebagai suatu kegiatan menempatkan dana pada satu atau lebih dari satu aset selama periode tertentu dengan harapan dapat memperoleh penghasilan dan atau peningkatan nilai investasi pada periode berikutnya. Berdasarkan pengertian tersebut maka memegang kas atau uang tunai bukan merupakan investasi karena kas tidak memberi penghasilan dan nilainya akan

turun jika terjadi inflasi. Sebaliknya menempatkan kas pada tabungan di bank merupakan investasi karena tabungan memberikan penghasilan atau kembalian (*return*) dalam bentuk bunga. Demikian pula pembelian saham merupakan investasi karena saham memberikan penghasilan dalam bentuk deviden, serta nilainya dapat diharapkan meningkat pada masa yang akan datang.

Pihak-pihak yang melakukan kegiatan investasi disebut investor, dimana pada umumnya bisa digolongkan menjadi dua, yaitu investor individual (*individual retail investors*) dan investor institusional (*institutional investors*). Investor individual terdiri dari individu-individu yang melakukan investasi. Sedangkan investor institusional biasanya terdiri dari perusahaan-perusahaan asuransi, lembaga penyimpanan dana (bank dan lembaga simpan pinjam), lembaga dana pensiun, maupun perusahaan investasi.

Dari pengertian investasi tersebut menunjukkan bahwa tujuan investasi adalah untuk meningkatkan kesejahteraan pelaku investasi, baik sekarang maupun di masa yang akan datang. Kesejahteraan dalam hal ini adalah kesejahteraan moneter, yang bisa diukur dengan penjumlahan pendapatan saat ini ditambah nilai saat ini pendapatan masa datang.

2.3 Peran Pasar Modal dalam Kegiatan Investasi

Pemodal dalam melakukan kegiatan investasinya memerlukan suatu wahana yang memungkinkannya dapat dengan mudah memilih berbagai alternatif aset yang sesuai dengan keinginannya. Sebaliknya perusahaan juga memerlukan wahana yang membuatnya dapat dengan mudah memperoleh dana untuk membiayai kegiatan

usahanya. Pasar modal mempunyai peranan yang sangat penting sebagai wahana penyaluran dana dari pemodal (pihak yang kelebihan dana) kepada perusahaan (pihak yang kekurangan dana) secara efisien. Tanpa ada pasar modal maka akses ke sumber dana yang tersedia secara efisien akan berkurang. Akibatnya, perusahaan akan menanggung biaya *capital* yang lebih tinggi, atau bahkan mengurangi kegiatan usahanya, yang pada akhirnya akan menyebabkan kegiatan perekonomian nasional menjadi terganggu. Selain itu, melalui mekanismenya pasar modal mengalokasikan dana yang tersedia kepada pihak yang paling produktif dapat menggunakan dana tersebut. Dengan demikian pasar modal juga berfungsi untuk mengalokasikan dana secara optimal.

2.4 Proses Investasi

Proses investasi meliputi pemahaman dasar-dasar keputusan investasi dan bagaimana mengorganisir aktivitas-aktivitas dalam proses keputusan investasi. Untuk memahami proses investasi, seorang investor terlebih dahulu harus mengetahui beberapa konsep dasar investasi, yang akan menjadi dasar pijakan dalam setiap tahap pembuatan keputusan investasi yang akan dibuat. Hal mendasar dalam proses keputusan investasi adalah pemahaman hubungan antara return yang diharapkan dan risiko suatu investasi. Hubungan risiko dan return yang diharapkan dari suatu investasi merupakan hubungan yang searah dan linier. Artinya semakin besar risiko yang harus ditanggung, semakin besar pula tingkat return yang diharapkan. Hubungan seperti itulah yang menjawab pertanyaan mengapa tidak semua investor hanya berinvestasi pada aset yang menawarkan tingkat return yang

paling tinggi. Di samping memperhatikan return yang tinggi, investor juga harus mempertimbangkan tingkat risiko yang harus ditanggung.

2.5 Dasar Keputusan Investasi

Dasar keputusan investasi terdiri dari tingkat return yang diharapkan, tingkat risiko, serta hubungan antara return dan risiko. Berikut ini akan dipaparkan lebih lanjut konsep-konsep tersebut.

2.5.1 Return

Alasan utama seseorang berinvestasi adalah untuk memperoleh keuntungan investasi, dimana didalam konteks manajemen investasi disebut sebagai *return*. Suatu hal yang sangat wajar jika investor menuntut tingkat return tertentu atas dana yang telah diinvestasikannya. Return yang diharapkan investor dari investasi yang dilakukannya merupakan kompensasi atas biaya kesempatan (*opportunity cost*) dan risiko penurunan daya beli akibat adanya pengaruh inflasi.

Dalam konteks manajemen investasi perlu dibedakan antara return yang diharapkan (*expected return*) dan return yang terjadi (*realized return*). Return yang diharapkan merupakan tingkat return yang diantisipasi investor pada masa datang. Sedangkan *return* yang terjadi atau *return* aktual merupakan tingkat return yang telah diperoleh investor pada masa lalu. Perbedaan antara return yang diharapkan dengan return yang benar-benar diterima (*return actual*) merupakan risiko yang harus selalu dipertimbangkan dalam proses investasi. Sehingga dalam berinvestasi, di samping

memperhatikan tingkat return, investor harus selalu mempertimbangkan tingkat risiko suatu investasi.

2.5.2 Risiko

Sudah sewajarnya investor mengharapkan return yang setinggi-tingginya dari investasi yang dilakukannya. Tetapi, ada hal penting yang harus selalu dipertimbangkan, yaitu berapa besar risiko yang harus ditanggung dari investasi tersebut. Umumnya semakin besar risiko, maka semakin besar pula tingkat return yang diharapkan. Penelitian terhadap return saham dan obligasi di Amerika yang dilakukan oleh Jeremy J. Siegel (1992) menemukan bahwa dalam periode 1802-1990, return saham jauh melebihi return obligasi. Kelebihan return saham atas return obligasi tersebut disebut juga sebagai *equity premium*. Salah satu faktor yang menyebabkan terjadinya fenomena *equity premium* tersebut adalah adanya fakta bahwa risiko saham lebih tinggi dari risiko obligasi.

Risiko bisa diartikan sebagai kemungkinan return aktual yang berbeda dengan return yang diharapkan. Dalam ilmu ekonomi pada umumnya, dan ilmu investasi pada khususnya terdapat asumsi bahwa investor adalah makhluk rasional dimana sikap investor terhadap risiko akan sangat tergantung kepada preferensi investor tersebut terhadap risiko. Investor yang lebih berani akan memilih risiko investasi yang lebih tinggi, yang diikuti oleh harapan tingkat return yang tinggi pula. Demikian pula sebaliknya, investor yang tidak mau menanggung risiko yang terlalu tinggi, tentunya tidak akan bisa mengharapkan tingkat return yang terlalu tinggi.

2.6 Kerangka Analisis Teknikal

Analisis Teknikal adalah suatu metoda meramalkan pergerakan harga saham dan meramalkan kecenderungan pasar di masa mendatang dengan cara mempelajari grafik harga saham, volume perdagangan dan indeks harga saham gabungan (IHSG). Analisis Teknikal lebih memperhatikan pada apa yang telah terjadi di pasar, daripada apa yang seharusnya terjadi. Para analis teknikal tidak begitu peduli terhadap factor-faktor yang mempengaruhi pasar, sebagaimana para analis fundamental, tetapi lebih berkonsentrasi pada instrumennya pasar.

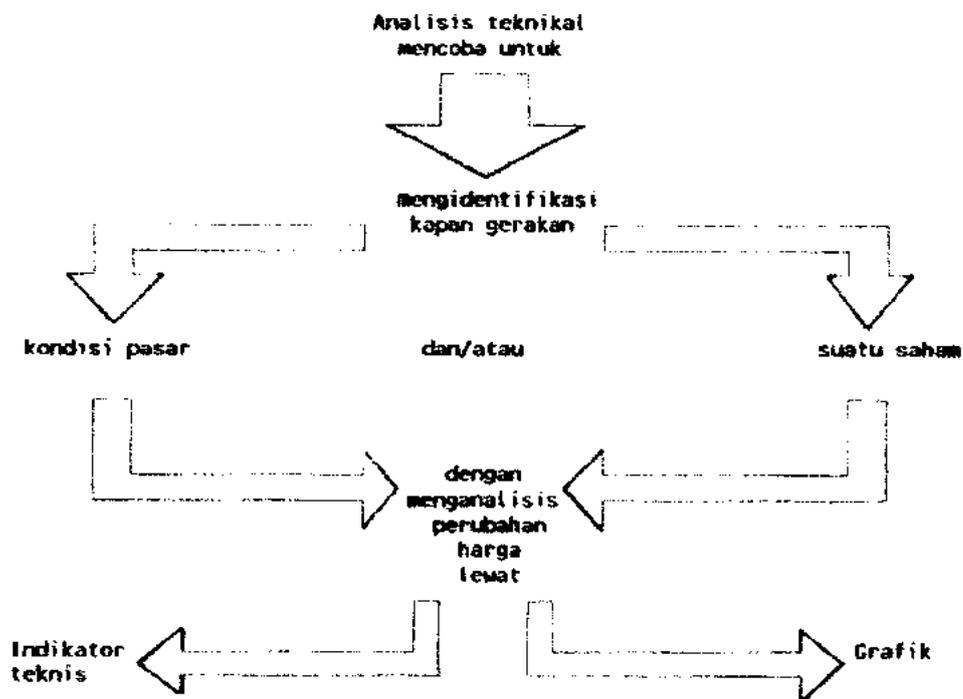
Sedangkan analisis fundamental adalah suatu metoda peramalan pergerakan instrumen finansial di waktu mendatang berdasarkan pada perekonomian, politik, lingkungan dan faktor-faktor lainnya serta statistik yang akan mempengaruhi permintaan dan penawaran instrumen finansial tersebut. Analisis fundamental mengidentifikasi dan mengukur faktor-faktor yang menentukan nilai intrinsik suatu instrumen finansial. Apabila penawaran meningkat tapi permintaannya tetap, maka harga pasar akan meningkat, begitu pula sebaliknya. Salah satu kesulitan analisis fundamental adalah mengukur secara akurat hubungan antara variabel-variabel, sehingga para analisis harus membuat estimasi berdasarkan pengalaman mereka.

Analisis Teknikal dapat dilakukan untuk saham-saham individual ataupun untuk kondisi pasar secara keseluruhan. Analisis Teknikal menggunakan grafik (*chart*) maupun berbagai indikator teknis. Informasi tentang harga dan volume perdagangan merupakan alat utama untuk analisis. Sebagai misal, peningkatan atau penurunan harga biasanya berkaitan dengan peningkatan atau penurunan volume perdagangan. Apabila harga naik, tetapi tidak diikuti dengan peningkatan volume

perdagangan, para analis teknikal umumnya skeptis dengan *trend* kenaikan harga tersebut. Gerakan penurunan harga dari pola tertentu, diikuti dengan peningkatan volume penjualan yang sangat tinggi, umumnya ditafsirkan kondisi pasar akan *bearish* (pasar akan mengalami penurunan harga). Kerangka pendekatan Analisis Teknikal dapat dilihat dalam gambar 2.1 berikut ini.

Analisis Teknikal pada dasarnya merupakan upaya untuk menentukan kapan akan membeli (masuk ke pasar) atau menjual saham (keluar dari pasar), dengan memanfaatkan indikator-indikator teknis ataupun menggunakan analisis grafis.

Gambar 2.1
Kerangka Pendekatan Analisis Teknikal



Sumber: Suad Husnan (hal 350, 1998)

2.7 Asumsi Dasar Analisis Teknikal

Para analis teknikal percaya bahwa mereka bisa mengetahui pola-pola pergerakan harga saham dimasa yang akan datang dengan berdasarkan pada observasi pergerakan harga saham di masa lalu. Filosofi ini tentu saja bertentangan dengan apa yang telah kita pelajari dalam hipotesis efisiensi pasar, di mana kinerja saham di masa lalu tidak akan mempengaruhi kinerja saham di masa datang. Filosofi tersebut juga bertolak belakang dengan konsep analisis fundamental, di mana keputusan investasi atas nilai suatu saham didasarkan pada faktor fundamental ekonomi dan faktor fundamental industri yang mempengaruhi faktor fundamental perusahaan.

Di sisi lain, keputusan investasi dalam Analisis Teknikal mendasarkan diri pada data-data pasar di masa lalu (seperti data harga saham dan volume penjualan saham), sebagai dasar untuk mengestimasi harga saham pada masa datang. Dengan kata lain, bagi para analis teknikal, mereka tidak perlu lagi melakukan analisis terhadap variabel ekonomi dan variabel perusahaan untuk mengestimasi nilai saham, karena informasi harga saham di masa lalu sudah bisa dipakai untuk mengestimasi harga saham di masa datang.

Keputusan Analisis Teknikal dalam menjual atau membeli saham didasari oleh data-data harga dan volume perdagangan saham di masa lalu. Informasi data masa lalu tersebut akan mendasari prediksi mereka atas pola perilaku harga saham di

masa datang. Levy (E. Tandelilin; 2001: 248), mengemukakan beberapa asumsi yang mendasari pendapat tersebut:

- 1) Nilai pasar barang dan jasa, ditentukan oleh interaksi permintaan dan penawaran.
- 2) Interaksi permintaan dan penawaran ditentukan oleh berbagai faktor, baik faktor rasional maupun faktor yang tidak rasional. Faktor-faktor tersebut meliputi berbagai variabel ekonomi dan variabel fundamental serta faktor-faktor seperti opini yang beredar, *mood* investor dan ramalan-ramalan investor.
- 3) Harga-harga sekuritas secara individual dan nilai pasar secara keseluruhan cenderung bergerak mengikuti suatu *trend* selama jangka waktu yang relatif panjang.
- 4) *Trend* perubahan harga dan nilai pasar dapat berubah karena perubahan hubungan permintaan dan penawaran. Hubungan-hubungan tersebut akan bisa dideteksi dengan melihat diagram reaksi pasar yang terjadi.

Dari keempat asumsi di atas, asumsi yang paling bisa diterima baik oleh analis teknikal maupun yang bukan analis teknikal adalah asumsi yang pertama dan kedua. Hampir semua pihak bisa menerima asumsi bahwa nilai produk ditentukan oleh kekuatan tarik menarik antara permintaan dan penawaran, dan interaksi permintaan dan penawaran dipengaruhi oleh berbagai faktor.

Asumsi ketiga berkaitan dengan kecepatan penyesuaian harga saham (*speed of adjustment*) dari harga keseimbangan yang lama menuju harga keseimbangan yang baru. Para analis teknikal selalu berharap bahwa penyesuaian harga saham yang lama menuju harga keseimbangan yang baru, akan terjadi dalam waktu yang cukup panjang, karena informasi yang menyebabkan perubahan harga biasanya

memerlukan beberapa waktu sebelum informasi tersebut discrap secara penuh oleh pasar. Pola penyerapan informasi seperti ini disebabkan karena adanya informasi yang tidak simetris, di mana hanya beberapa investor yang mampu mengakses informasi dan bisa memprediksi apa yang akan terjadi pada harga saham dibanding investor lainnya. Seiring dengan tindakan menjual atau membeli saham yang dilakukan pihak-pihak yang menguasai informasi untuk memperoleh keuntungan, maka harga saham pun akan bergerak menuju harga keseimbangan yang baru.

Asumsi-asumsi lain yang mendasari pemikiran Analisis Teknikal yang dikemukakan oleh Suad Husnan yaitu:

- 1) Bahwa harga saham mencerminkan informasi yang relevan.
- 2) Bahwa informasi tersebut ditunjukkan oleh perubahan harga di waktu yang lalu.
- 3) Perubahan harga saham akan mempunyai pola tertentu, dan pola tersebut akan berulang.

2.8 Prinsip-Prinsip Dasar Analisis Teknikal

Sebelum menggunakan teknik dan alat-alat spesifik dalam analisis teknikal, para pengguna harus memahami beberapa prinsip yang mendasari Analisis Teknikal, dimana terdapat tiga prinsip mendasar, yaitu:

- 1) Semua informasi diasumsikan telah tergambar dalam harga-harga pasar.
- 2) Harga-harga bergerak dalam suatu kecenderungan yang terus berlangsung.
- 3) Kejadian pasar selalu berulang kembali.

Prinsip pertama, merupakan prinsip terpenting dalam Analisis Teknikal yaitu bahwa semua informasi diasumsikan telah tergambar dalam harga-harga pasar (*market discount everything*). Para analis teknikal percaya bahwa semua informasi, tanpa menghiraukan jenisnya (fundamental, ekonomi, politik, psikologi atau lainnya) sudah tergambar di dalam harga-harga pasar. Tidak seperti para analis fundamental, para analis teknikal tidak berkepentingan untuk mempelajari laporan keuangan perusahaan, laporan rugi/laba, laporan deviden, perkembangan industri, dan data lainnya dalam menentukan nilai suatu saham atau instrumen pasar lainnya.

Menurut analis teknikal, pergerakan harga saham adalah gambaran dasar dari perubahan dalam penawaran dan permintaan. Para analis teknikal tidak peduli pada kekuatan pokok yang menyebabkan perubahan dalam permintaan dan penawaran tersebut, sehingga mereka lebih tertarik pada apa yang terjadi. Apabila permintaan lebih besar daripada penawaran maka harga akan meningkat, sebaliknya bila permintaan lebih kecil dari penawaran maka harga akan menurun.

Prinsip kedua adalah harga-harga bergerak dalam kecenderungan yang akan terus berlangsung. Keseimbangan antara permintaan dan penawaran menunjukkan suatu kecenderungan dalam pergerakan, dimana suatu kecenderungan tetap utuh sampai kecenderungan itu berhenti.

Harga pasar saham bergerak dalam cara yang sama. Pertama, harga pasar saham mulai bergerak ke satu arah, naik atau turun, menciptakan suatu kecenderungan. Bahwa kecenderungan berlangsung sampai harga bergerak lambat dan memberikan tanda sebelum akhirnya harga tersebut membalik bergerak ke arah

yang berlawanan. Pada titik pembalikan tersebut menunjukkan bahwa suatu kecenderungan baru akan terjadi.

Prinsip terakhir yang mengatakan bahwa kejadian pasar selalu berulang kembali. Grafik harga pasar saham dari waktu ke waktu menunjukkan suatu pola tertentu yang dapat dikenali. Pola-pola tersebut mempunyai arti yang dapat digunakan untuk membaca kemungkinan pergerakan harga pada waktu mendatang. Meskipun tidak mutlak tetapi tingkat ketepatannya sangat tinggi. Oleh karena pasar saham merupakan refleksi tindakan manusia pelaku pasar saham, maka para analis teknikal mempelajarinya untuk menentukan bagaimana pelaku pasar saham akan bereaksi dalam kondisi tertentu, sehingga mereka akan mengetahui kemana arah harga-harga saham bergerak. Para ahli Analisis Teknikal menganalisis pengulangan karakteristik-karakteristik yang sama pada harga-harga saham, untuk mengetahui harga pasar saham di puncak dan di dasar pola pergerakan tertentu.

2.9 Konsep Dasar Perdagangan dengan Analisis Teknikal

Para pengguna Analisis Teknikal disamping disebut sebagai analis teknikal juga disebut sebagai "*chartist*" karena dalam aktivitasnya merekam data atau membuat grafik (*chart*) pergerakan harga saham dan volume perdagangan. Dari grafik yang telah dibuat tersebut, mereka akan mencari pola pergerakan saham maupun volume perdagangan dan mencari celah-celah keuntungan dari pola tersebut. Ada beberapa konsep yang mendasari penggunaan Analisis Teknikal sebagai dasar untuk pengambilan keputusan investasi, sebagaimana akan dipaparkan pada bagian berikut ini.

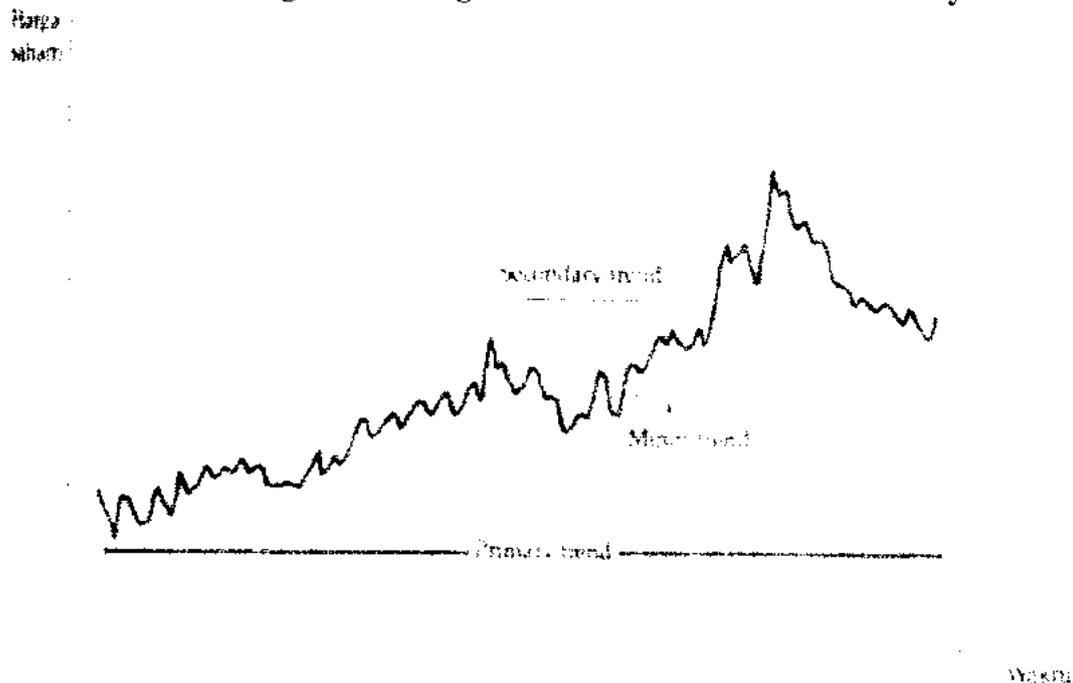
2.9.1 The Dow Theory

The Dow Theory pertama kali dikemukakan oleh Charles H. Dow pada tahun 1800-an. Teori ini merupakan teori yang pertama dalam Analisis Teknikal. Teori ini bertujuan untuk mengidentifikasi *trend* harga saham dalam jangka panjang, menengah dan harian dengan berdasar pada data-data historis harga pasar saham di masa lalu. Teori ini pada dasarnya menjelaskan bahwa pergerakan harga saham bisa dikelompokkan menjadi tiga, yaitu:

- a. *Primary trend*, yaitu pergerakan harga saham dalam jangka waktu yang lama (beberapa tahun).
- b. *Secondary (intermediate) trend*, yaitu pergerakan harga saham dalam *primary trend*. Pergerakan sekunder ini muncul sebagai pergerakan yang bersifat sebagai penyimpangan dari pergerakan primer dan biasanya terjadi dalam beberapa minggu atau beberapa bulan.
- c. *Minor trend* atau *day-to-day move*, merupakan fluktuasi harga saham yang terjadi setiap hari.

Pergerakan harga saham seperti di atas bisa digambarkan dalam Gambar 2.2 di bawah. Dalam gambar tersebut bisa dilihat bahwa harga-harga saham dalam *primary trend* cenderung untuk bergerak naik, tapi sebaliknya pergerakan harga saham dalam *secondary trend* cenderung untuk bergerak turun selama beberapa minggu. Pergerakan harga-harga saham dalam *minor trend* yang terjadi sehari-hari cenderung tidak berpengaruh secara kuat terhadap pergerakan harga saham dalam jangka panjang.

Gambar 2.2
Pergerakan Harga Saham Menurut The Dow Theory



Sumber: E. Tandililin (hal 253, 2001)

Untuk menggambarkan pola pergerakan harga-harga saham dalam *primary trend*, dalam The Dow Theory dikenal adanya dua istilah utama yaitu (1) pasar dalam keadaan bergairah (*bull market*) dan (2) pasar yang lesu (*bear market*). *Bull market* terjadi ketika pergerakan harga-harga saham dalam *primary trend* cenderung untuk bergerak naik, sedangkan *bear market* menunjukkan pergerakan harga-harga saham dalam *primary trend* yang cenderung turun.

2.9.2 Support & Resistance Level

Dalam mengidentifikasi sinyal-sinyal dalam pergerakan harga saham, dikenal adanya dua istilah penting untuk menggambarkan pergerakan harga saham, yaitu: *support level* dan *resistance level*. Istilah *support level* berarti tingkat harga atau

kisaran harga, pada saat para analis teknikal mengharapkan akan terjadinya peningkatan yang signifikan atas permintaan saham di pasar. Dengan kata lain, *support level* menggambarkan batas bawah kisaran harga (*lower boundary*) yang bisa membuat para pembeli saham tertarik untuk segera melakukan pembelian saham, sehingga permintaan saham meningkat, dan selanjutnya harga saham akan bergerak naik. Sedangkan *resistance level* berarti kisaran harga, dimana para analis teknikal berharap akan terjadi peningkatan yang signifikan atas jumlah saham yang ditawarkan di pasar. Dengan kata lain, *resistance level* menggambarkan batas atas tingkat harga (*upper boundary*) yang bisa membuat para penjual saham segera bertindak menjual sahamnya. Situasi ini diharapkan bisa menjadi penahan (*resistance*) atas gerakan naik harga saham, karena jika banyak pihak yang ingin menjual saham di pasar, maka diharapkan harga akan bergerak turun, dan tidak melewati batas atas harga.

Support level biasanya terjadi ketika banyak investor melakukan tindakan ambil untung, dengan melakukan penjualan saham-saham, karena tertarik pada harga jual yang cukup tinggi. Jika banyak investor melakukan tindakan ambil untung, maka biasanya justru akan diikuti penurunan harga saham. Selanjutnya, jika harga turun seperti ini, maka akan banyak para pembeli saham yang tertarik untuk melakukan pembelian-pembelian saham, sehingga permintaan saham kembali meningkat. Sesuai dengan hukum permintaan dan penawaran, peningkatan permintaan ini nantinya diharapkan menjadi *support level* yang menjaga agar harga saham bergerak naik.

Sedangkan *resistance level* biasanya terjadi ketika harga saham turun terus setelah mencapai harga tertinggi. Investor yang memiliki saham tentunya tidak akan

mau rugi akibat harga sahamnya terus turun. Mereka akan menunggu waktu yang tepat untuk menjual sahamnya untuk mengurangi kerugian, biasanya pada saat harga saham mencapai titik balik (*recovery point*). Pada saat seperti ini, jika banyak penjual yang menjual saham, maka penawaran saham akan meningkat, dan biasanya justru akan diikuti oleh penurunan harga saham. Penurunan harga saham pada saat tersebut oleh para analisis teknikal diharapkan sebagai penahan pergerakan harga yang naik.

2.9.3 *Moving Average (Rata-Rata Bergerak)*

Teknik rata-rata bergerak (*moving average*) adalah salah satu konsep dasar dalam Analisis Teknikal, untuk mendeteksi dan menganalisis pergerakan harga saham baik saham individual maupun seluruh saham di pasar modal. Dalam perhitungan rata-rata bergerak, data yang dipakai adalah data harga penutupan saham (*closing price*) untuk waktu tertentu. Teknik rata-rata bergerak dilakukan dengan menghitung nilai rata-rata bergerak dari data harga penutupan saham harian selama beberapa periode pengamatan. Perhitungan rata-rata bergerak tersebut dilakukan secara terus menerus sehingga menghasilkan sebuah garis trend rata-rata bergerak yang menunjukkan trend pergerakan harga saham. Selanjutnya, garis trend yang dihasilkan tersebut nantinya akan bisa dipakai untuk memprediksi arah pergerakan harga saham di masa depan.

Di samping berguna untuk memprediksi arah pergerakan harga saham, garis trend yang dihasilkan juga berguna dalam pengambilan keputusan menjual atau membeli saham. Dalam pembuatan keputusan membeli atau menjual saham, investor

bisa membandingkan harga pasar saham saat ini dengan nilai rata-rata bergerak harga saham.

2.9.4 Relative Strength

Relative strength menggambarkan rasio antara harga saham dengan indeks pasar atau industri tertentu. Hasil perbandingan biasanya digambarkan dengan plot-plot yang menunjukkan perbandingan harga relatif saham selama jangka waktu tertentu. Dari gambar yang telah disusun, investor akan bisa melihat perbandingan kekuatan saham-saham tersebut terhadap industrinya atau terhadap indeks pasar.

Dalam penggunaan *relative strength*, jika terjadi trend pergerakan harga saham yang meningkat, maka bagi investor, pergerakan seperti ini merupakan sinyal akan terjadinya peningkatan rasio harga saham dibanding indeks pasar. Hal ini merupakan indikasi bahwa saham tersebut akan memberikan return yang melebihi return pasar, dan akan menarik minat investor untuk menjadikan saham tersebut sebagai alternatif investasi yang baik. Di samping itu, penggunaan *relative strength* juga bisa digunakan sebagai dasar penentuan sektor-sektor industri mana saja yang menarik dan menguntungkan. Dengan mengetahui industri-industri yang menguntungkan, investor akan bisa menentukan seberapa besar proporsi dana yang akan diinvestasikan pada saham-saham pada industri yang bersangkutan.

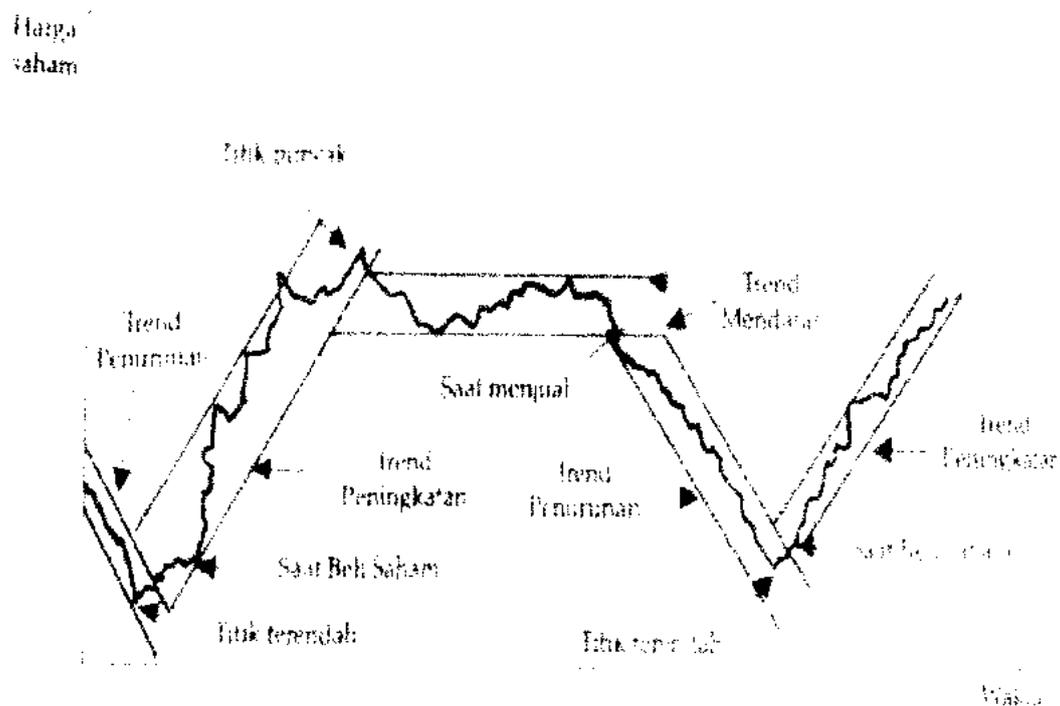
2.9.5 Trading Rules dalam Analisis Teknikal

Beberapa jenis teknik-teknik penggunaan grafik (*charting*), bisa membantu para analis teknikal untuk memprediksi arah pergerakan saham di masa datang.

Identifikasi arah pergerakan harga saham melalui penggunaan grafik tersebut selanjutnya akan bisa dipakai sebagai salah satu masukan dalam pembuatan keputusan investasi.

Dalam tataran praktek para analis teknikal, biasanya dibuat suatu aturan perdagangan (*trading rules*) yang bisa dipakai sebagai patokan dalam pengambilan keputusan membeli atau menjual saham. Untuk membantu memahami secara manfaat analisis teknikal bagi pembuatan keputusan membeli atau menjual saham, dalam gambar 2.3 akan diberikan salah satu contoh *trading rules* yang bisa dijadikan patokan bagi para analis investor untuk menentukan kapan sebaiknya membeli dan atau menjual saham.

Gambar 2.3
Aturan Perdagangan (*Trading Rule*) sebagai Indikator Membeli atau Menjual Saham dalam Analisis Teknikal



Sumber: E. Tandelilin (hal 260, 2001)

Dalam gambar di atas ditunjukkan beberapa trend pergerakan harga saham yang terdiri dari trend penurunan (*declining trend*), trend peningkatan (*raising trend*) dan trend mendatar (*flat trend*). Trend pergerakan harga saham mencapai titik yang paling rendah pada saat mencapai titik terendah (*trough point*). Dalam gambar di atas juga ditunjukkan kapan sebaiknya investor membeli atau menjual saham.

Gambar tersebut diawali oleh trend penurunan harga saham hingga mencapai titik terendah (*trough point*). Setelah mencapai titik terendah, kemudian dilanjutkan oleh terjadinya trend peningkatan harga saham. Situasi pada saat pergerakan harga saham mencapai titik rendah dan mulai meningkat seperti itu, bagi para analis teknikal merupakan indikator atau sinyal untuk melakukan tindakan membeli saham.

Berikutnya, trend peningkatan harga saham tersebut akan mencapai puncaknya pada saat harga saham mencapai titik puncak (*peak point*). Dalam situasi seperti ini, para analis teknikal biasanya akan menahan saham yang dimilikinya untuk dijual pada kemudian hari. Idealnya, saham sebaiknya dijual pada saat mencapai titik puncak, tetapi dalam kenyataannya sulit untuk menentukan kapan titik puncak akan terjadi. Trend berikutnya adalah trend pergerakan harga saham yang mendatar (*flat*). Pada saat seperti itu para analis teknikal bisa saja menjual sahamnya, tetapi di satu sisi mereka mungkin berharap akan terjadi lagi trend peningkatan, sehingga lebih memilih untuk menahan sahamnya dan tidak segera dijual. Tetapi, jika pada akhir trend mendatar, ternyata diikuti trend penurunan harga saham, maka situasi ini bagi para analis teknikal akan merupakan sinyal untuk menjual sahamnya, untuk menghindari kerugian yang lebih besar akibat harga terus turun. Sinyal untuk

membeli saham akan terjadi lagi ketika trend penurunan sudah mencapai titik terendah dan diikuti oleh trend peningkatan harga saham.

2.10 Indikator-Indikator Teknis

Ada dua tipe dasar indikator, yaitu indikator *divergence* atau konfirmasi dan oskilator atau indikator momentum. Indikator *divergence* berdasarkan pada grafik pergerakan harga saham yang membentuk berbagai grafik pola, terdiri dari *volume*, *open interest*, *relative performance* dan *moving average*. Sedangkan indikator momentum adalah indikator yang mengukur tingkat perubahan arah pergerakan harga saham, dan digunakan sebagai sinyal titik balik jangka pendek. Indikator momentum yang cukup dikenal luas oleh investor yaitu *Relative Strength Index* (RSI), *Stochastic* (%KD) dan *Moving Average Convergence Divergence* (MACD). Penjelasan satu demi satu indikator momentum tersebut adalah sebagai berikut:

2.10.1 *Relative Strength Index* (RSI)

Indeks kekuatan relatif atau *Relative Strength Index* (RSI) adalah suatu indikator momentum harga yang dikembangkan oleh J. Welles Wilder, Jr. RSI harus digunakan sejalan dengan grafik pergerakan harga tapi tidak bersama-sama dengan indikator sejenis lainnya.

RSI umumnya disebut dengan indikator *relative-strength*, merupakan rangkaian momentum dan tidak boleh dibingungkan dengan *principle of relative strength*, saat suatu seri dibagi dengan yang lain. RSI ini merupakan rasio *weighted price velocity* untuk suatu sekuritas relatif pada dirinya sendiri dan dengan demikian juga relatif pada kinerja masa lalu.

Indeks kekuatan relatif dirancang untuk menandai tiga kekurangan yang berkaitan dengan oskilator. Pertama, oskilator bergerak tidak menentu karena kekurangan data lama di dalam perhitungan. Sebagai contoh, apabila seseorang menggunakan 10 hari oskilator dan 10 hari yang lalu harga saham naik dan turun secara tajam, maka grafik oskilator tersebut akan memberi arahan yang salah. Kedua, problem yang berkaitan dengan skala vertikal suatu oskilator, yang digunakan untuk mengukur seberapa tinggi atau rendah seharusnya oskilator memberi sinyal peluang untuk membeli atau menjual. Ketiga, adalah kebutuhan untuk menggunakan jumlah data yang sangat besar bagi perhitungan oskilator. Indeks kekuatan relatif memberi suatu solusi untuk ketiga masalah tersebut.

RSI bisa dihitung dengan algoritma dasar yang dikemukakan oleh Reuter (Djoko Susanto & Agus Sabardi; 2001: 122) adalah sebagai berikut:

$$RSI = 100 - \frac{100}{1 + RS} \quad \dots\dots\dots(1)$$

dimana:

$$RS = \frac{\text{Jumlah up closes dalam n hari}}{\text{Jumlah down closes dalam n hari}} \quad \dots\dots\dots(2)$$

N = Jumlah periode yang digunakan dalam perhitungan

Up close merupakan perubahan harga antara periode yang berturutan saat harga penutupan bergerak naik.

Down close merupakan perubahan harga antara periode yang berturutan saat harga penutupan bergerak menurun.

Secara umum, semakin besar jumlah periode yang digunakan, semakin stabil RSI, dan sinyal yang lebih sedikit dapat dihasilkan. RSI dengan data periode pendek

akan menghasilkan sinyal yang lebih banyak dari RSI periode panjang (lama) termasuk sinyal yang salah.

Nilai RSI ada dalam rentang 0-100 yang bisa digunakan untuk mengindikasikan hal-hal berikut:

a. **Kondisi *overbought/oversold***

Suatu garis di atas angka 70/80 menunjukkan suatu instrumen *overbought* dan muncul sinyal untuk memberi peringatan atas pembelian pada tersebut. Suatu garis di bawah angka 30/20 menunjukkan bahwa suatu instrumen adalah *oversold* dan memberi sinyal untuk berpikir sebelum menjual.

b. **Puncak (*tops*) dan dasar (*bottoms*)**

Suatu puncak ditandai saat puncak RSI ada pada angka 80/70 yang diikuti dengan pergantian arah menurun; serupa dengan ini, suatu dasar ditandai dengan RSI pada angka 30/20 yang diikuti pergantian arah menaik. Analisis RSI menyediakan hanya sebagian fakta yang diperlukan untuk mendukung kepercayaan pasar bahwa suatu puncak/ dasar telah terbentuk.

c. **Pola (*Pattern*)**

Pola umum seperti kepala dan bahu, puncak/ dasar dan *pennants* mungkin lebih nyata dalam grafik RSI daripada dalam grafik harga.

d. ***Divergence***

Perbedaan antara *price action* dan RSI seringkali merupakan indikasi kuat atas perubahan arah pergerakan pasar. Dengan demikian dalam trend menaik, harga menyebabkan kenaikan yang tinggi dibandingkan dengan puncak sebelumnya tapi indikator RSI gagal mencapai dan melampaui titik tertinggi sebelumnya.

2.10.2 *Stochastic (%KD)*

Pendekatan Stokastik untuk analisa pasar diperkenalkan oleh George C. Lane. Stokastik ini menjadi sangat populer diantara para investor, terutama yang berorientasi jangka pendek. (meskipun untuk investasi jangka panjang juga efektif).

Stokastik adalah teknik kecepatan harga yang didasarkan pada teori bahwa bila harga naik maka harga penutupan mempunyai tendensi mendekati harga tertinggi dari itu. Begitu juga bila harga bergerak turun maka harga penutupannya mempunyai kecenderungan mendekati harga terendah hari itu.

Formula perhitungan *Stochastic (%KD)* adalah:

$$\%K = \frac{(C - L)}{(H - L)} \times 100\%$$

dimana:

%K = Stokastik (%KD)

C = Harga penutupan terakhir

L = Harga terendah selama N periode

H = Harga tertinggi selama N periode

N = Jumlah periode (Sebaiknya N = 5 sampai 21 hari)

%D = *Moving Average* %K selama N periode

2.10.3 *Moving Average Convergence Divergence (MACD)*

MACD (Moving ACD/ Konvergensi Divergensi rata-rata yang berubah) merupakan metode yang sudah populer di kalangan *trader* yang memburu syarat-syarat *overbought* (beli lebih) dan *oversold* (jual lebih) untuk menandai awal *counter*

trend (trend perdagangan) atau paling tidak, sebagai patokan jika trend perdagangan yang sedang bergulir berhenti untuk sementara.

Setelah dikembangkan semurni mungkin oleh Gerald Appel dengan tujuan untuk mendeteksi dan mengindra kesempatan atau peluang munculnya trend jangka panjang, metode ini dibangun oleh kalkulasi dua statistik perbedaan rata-rata tak tetap eksponensial jangka pendek dan jangka panjang dan pengurangan perbedaan ini yang digunakan untuk menciptakan tanda-tanda awal kemunculan trend dan kesempatan (peluang) dagang dalam trend yang sedang bergulir.

Perbedaan pokok antara metode ini dan *contrary exponential average crossovers method* (metode gubahan rata-rata eksponen berlawanan) adalah adanya meminimalan rata-rata perbedaan rata-rata eksponen jangka panjang dan jangka pendek dalam metode MACD dan penggunaan MACD sebagai koreksi atau ketetapan trend.

Para praktisi metode ini sering menggunakan garis MACD untuk memperkuat pengulangan trend. Jika suatu pasar memunculkan dasar yang tinggi dan baru dalam pergulirannya, dua kali kemunculan, sementara MACD tidak menyetengahkan apa-apa, maka para *trader* menangkap bahwa saat itu bukanlah saat yang tepat untuk masuk ke perdagangan, dilihat dari segi pergerakan harga (meningkat).

Di sisi lain, jika garis MACD memang benar-benar membuat (memunculkan) dasar yang tinggi dan baru untuk kedua kalinya, mungkin posisi perdagangan akan bisa diambil alih dengan pertimbangan kenaikan harga pokok. Jadi, jika garis MACD sejalan dengan gerakan harga yang sedang bergulir (konvergensi), kemudian *trader*

mengikuti trend tersebut. Jika garis MACD tidak sejalan dengan harga dan gerakannya yang sedang bergulir tadi, atau dengan kata lain garis MACD ini mengambil alih rata-rata yang berlawanan (divergensi), maka posisi perdagangan harus diambil alih dengan mengabaikan trend yang sedang bergulir.

Reuter (Djoko Susanto & Agus Sabardi, 2001: 128) mengemukakan bahwa MACD didisain untuk mengamati putaran pasar saham selama 13 hari dan 26 hari. Adapun langkah-langkah perhitungannya adalah sebagai berikut:

- a) Menghitung rata-rata bergerak eksponensial (EMA) 26 hari dan 13 hari.

Rumus : (Harga Sekarang-Harga Kemarin EMA) x Eksponen

dimana:

Eksponen = $2/n$

26 hari EMA, Eksponen = $2/26 = 0.076$

13 hari EMA, Eksponen = $2/13 = 0.15$

- b) Membuat grafik garis MACD cepat dengan cara 13 hari *exponential moving average (EMA)* dikurangi 26 hari.
- c) Membuat grafik garis MACD lambat dengan cara menghaluskan (*smoothing*) garis MACD cepat 9 hari EMA.

Adapun rumus faktor penghalusnya adalah: $2 / (n + 1)$

2.11 Keuntungan dan Kritik terhadap Analisis Teknikal

Keuntungan penggunaan Analisis Teknikal tidak terlepas dari asumsi-asumsi yang dianut oleh para analis teknikal, yang percaya bahwa jika seorang investor mampu mengakses informasi secara cepat, punya kemampuan analitis yang tinggi

dan punya insting yang tajam atas apa yang akan terjadi terhadap harga pasar jika ada informasi baru, maka investor tersebut akan mampu mendapatkan return abnormal yang melebihi return pasar dan return investor lainnya. Pernyataan tersebut juga bisa berarti bahwa para analis teknikal percaya bahwa untuk memperoleh *abnormal return*, seorang investor harus mampu mendapatkan informasi secara lebih cepat dibanding investor lainnya, dan menerjemahkan informasi tersebut ke dalam tindakan membeli atau menjual saham sehingga investor bisa memperoleh keuntungan.

Data-data yang dipakai oleh para analis teknikal adalah data-data pasar (*market data*) yang bersifat sebagai data historis, seperti data harga saham, volume perdagangan dan informasi perdagangan lainnya. Data-data pasar itu sudah mencukupi sebagai dasar pembuatan keputusan investasi, sehingga tidak perlu lagi tergantung pada data laporan keuangan secara akuntansi. Penggunaan laporan keuangan sebagai dasar pembuatan keputusan investasi, seperti dalam analisis fundamental, memerlukan ketepatan dan waktu analisis yang lebih lama dibanding penggunaan data-data pasar. Di samping itu, penggunaan informasi *earning multiplier* dalam analisis fundamental bersifat sangat subyektif bagi setiap investor yang berbeda. Bagi para analis teknikal, dengan menggunakan data-data pasar, investor hanya perlu mengidentifikasi bagaimana kecenderungan pergerakan harga saham dan menentukan kapan waktu yang tepat untuk mengambil tindakan membeli atau menjual saham, untuk memanfaatkan waktu penyesuaian harga saham sehingga bisa memperoleh keuntungan.

Di samping keuntungan, penggunaan Analisis Teknikal juga menimbulkan berbagai kritik terutama berkaitan dengan asumsi yang mendasarinya dan keefektifan pendekatan Analisis Teknikal dalam memprediksi harga saham. Kritikan paling tajam muncul dari penganut hipotesis efisiensi pasar, yang sama sekali tidak percaya bahwa harga saham di masa yang akan datang akan dipengaruhi oleh pergerakan harga saham masa lalu. Menurut pandangan hipotesis pasar efisien, jika pasar efisien, tidak seorang investor pun bisa memperoleh keuntungan abnormal dari pasar. Beberapa penelitian sudah membuktikan bahwa harga saham secara statistik tidak bergerak mengikuti trend seperti yang dikemukakan oleh para analis teknikal.

Kritikan berikutnya berkaitan dengan keefektifan penggunaan Analisis Teknikal untuk jangka waktu yang panjang. Logikanya adalah, jika misalnya penggunaan Analisis Teknikal terbukti mampu memberikan keuntungan bagi beberapa investor (karena mampu menemukan pola pergerakan saham dalam merespon informasi baru), maka tentu saja pendekatan ini akan menjadi populer dan banyak diadopsi oleh investor lainnya. Dengan banyaknya investor yang menerapkan tindakan yang sama atas informasi baru yang memasuki pasar, maka tentu saja kecepatan penyesuaian harga saham akan menjadi lebih cepat dari biasanya. Jika hal itu terjadi, dalam jangka panjang keefektifan penggunaan Analisis Teknikal barangkali sudah tidak akan bermanfaat lagi.

2.12 Prinsip Dasar dalam Pengujian Analisis Teknikal

Dalam menguji akurasi Analisis Teknikal tersebut ada beberapa hal yang perlu diperhatikan.

1) **Risiko**

Risiko saham bisa berbeda satu sama lain. Dengan demikian suatu strategi investasi yang menanggung risiko lebih tinggi mungkin memang akan menghasilkan tingkat keuntungan yang lebih tinggi. Apabila dengan menerapkan teknik Analisis Teknikal tertentu ternyata memang dapat menghasilkan return yang lebih tinggi.

2) **Biaya Transaksi**

Dengan teknik Analisis Teknikal tertentu, mungkin saja mengakibatkan biaya transaksi sangat tinggi karena menyangkut keputusan beli-jual yang berkali-kali. Biaya transaksi tersebut dapat meniadakan keuntungan yang diperoleh karena Analisis Teknikal yang digunakan.

3) **Konsistenasi**

Hasil analisis akan konsisten untuk periode yang cukup lama, misalkan 5 atau 10 tahun.

4) **Validitas di luar sampel yang dipergunakan**

Analisis Teknikal terbukti benar pula untuk saham-saham di luar sampel yang dipergunakan untuk merumuskan suatu teknik analisis.

Terlepas dari sejauh mana para analis teknikal percaya akan pemikiran yang melandasi Analisis Teknikal tersebut, nampaknya jenis analisis ini masih banyak dipergunakan di bursa. Di kalangan akademisi (dan juga banyak dari praktisi) sikap skeptis terhadap teknik-teknik analisis tersebut umum dijumpai. Pertanyaan yang diajukan oleh kalangan akademisi sebenarnya sederhana. Kalau benar pergerakan harga saham mempunyai pola tertentu dan akan berulang, bukankah pola tersebut akan dapat diprediksi? Bukankah informasinya hanyalah perubahan harga di waktu yang

lalu, yang dapat diperoleh oleh semua pemodal? Dengan demikian, para pemodal akan bereaksi sesuai dengan prediksi tersebut, sehingga akhirnya pola tersebut akan hilang, sehingga menjadi tidak berpola lagi.

2.13 Penelitian Terdahulu

Penelitian yang dilakukan oleh William Brock, Josef Lakonishok, dan Blake LeBaron tentang *Simple Technical Trading Rules and the Stochastic Properties of Stock Returns*, menguji dua aturan perdagangan yang paling sederhana yaitu *moving average* dan *trading range break* dengan menggunakan The Dow Jones Index dari tahun 1897-1986. Analisis standard menggunakan teknik *bootstrap*. Penelitian ini memberikan masukan yang berarti untuk perkembangan strategi Analisis Teknikal.

Hasil penelitian konsisten dengan aturan analisis teknikal dalam kekuatan memprediksi. Bagaimanapun, biaya-biaya transaksi secara hati-hati harus dipertimbangkan sebelum bermacam-macam strategi dapat diimplementasikan. Secara keseluruhan, penelitian ini menunjukkan bahwa return, proses umum dari saham-saham mungkin lebih rumit daripada berpedoman kepada bermacam-macam penelitian yang menggunakan model-model linier. Sangat mungkin bahwa aturan Analisis Teknikal menganut pola-pola yang tersembunyi.

Memperluas lebih banyak aturan mungkin menghasilkan perbedaan yang lebih besar diantara return kondisional. Pertanyaan mengapa beberapa aturan Analisis Teknikal dapat berfungsi secara optimal akan membangkitkan minat untuk penelitian selanjutnya.

Penelitian yang dilakukan oleh Agus Sabardi (2000) tentang *Analisis Moving Average Convergence Divergence untuk menentukan sinyal membeli dan menjual saham di BEJ*, menyimpulkan bahwa sinyal menjual dan membeli hasil perpotongan saham-saham yang diteliti semuanya akurat untuk menentukan waktu membeli dan waktu menjual suatu saham. Oleh karena itu, penggunaan indikator MACD untuk transaksi saham di BEJ bagi para investor sangat diperlukan untuk memperoleh laba. Paling tidak kemungkinan rugi dari transaksi saham tersebut dapat diminimalisasi atau bahkan dapat dihindari. Meskipun MACD bukan satu-satunya indikator yang paling tepat, tapi penggunaan MACD dengan kombinasi indikator lainnya akan menjamin investor mendapatkan laba maksimal.

Penelitian selanjutnya yang dilakukan oleh Djoko Susanto dan Agus Sabardi (2001) yang berjudul *The Use Of Relative Strength Index As A Trading Strategy*, bertujuan untuk membuktikan bahwa indikator RSI benar-benar bisa diterapkan di Bursa Efek Jakarta. Secara khusus, apakah sinyal menjual dan membeli dari RSI dapat memberikan arah yang tepat untuk transaksi saham di Bursa Efek Jakarta. Kesimpulan yang dihasilkan dari penelitian tersebut adalah adanya sinyal pembelian dan penjualan yang didapat dari garis RSI setiap saham yang diteliti sekaligus seluruh sinyal pembelian dan sinyal pembelian telah terbukti benar. Hasil analisis menunjukkan bahwa sinyal pembelian selalu terjadi di bawah garis 20/30 dan diikuti harga menaik, sementara sinyal penjualan selalu terjadi di atas garis 70/80, dan diikuti dengan pergerakan harga yang menurun. Penelitian ini juga menyatakan bahwa RSI adalah salah satu alat yang paling baik untuk membantu investor menentukan strategi perdagangan saham.

Kedua penelitian di atas memiliki kelemahan dalam penggunaan, yaitu bahwa periode penelitian hanya 6 bulan (bulan-bulan tertentu), sehingga tidak bisa digeneralisasikan hasilnya untuk periode data yang lain. Untuk itu, model penelitian ini perlu direplikasi lebih lanjut dengan menggunakan periode data yang berbeda, sehingga bisa mendapatkan informasi untuk mendukung atau memperbaiki penelitian tersebut.

2.14 Hipotesis Penelitian

Hipotesis dalam penelitian ini adalah:

1. H_{a_1} – Sinyal beli RSI berpengaruh positif secara signifikan terhadap peluang munculnya return saham.
2. H_{a_2} = Sinyal beli Stokastik berpengaruh positif secara signifikan terhadap peluang munculnya return saham.
3. H_{a_3} = Sinyal beli MACD berpengaruh positif secara signifikan terhadap peluang munculnya return saham.
4. H_{a_4} = Sinyal beli indikator RSI merupakan sinyal beli yang efektif untuk menduga kenaikan harga saham.