

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Usulan penelitian ini merupakan bagian dari penelitian payung Harsono, Kurniasari & Sasmito (2020) yang bertujuan menguji efisiensi pasar Bursa Efek Indonesia (selanjutnya, BEI) seperti dalam konsep *efficient market hypothesis* yang selanjutnya disingkat, EMH (Fama, 1970, 1991). Salah satu argumentasi EMH (Fama, 1970, 1991) adalah bahwa dalam pasar yang efisien secara informasi, harga historis tidak dapat digunakan untuk memprediksi harga sekarang. Implikasi dari argumentasi ini adalah aturan perdagangan teknikal yang memanfaatkan pergerakan harga dengan pola tertentu tidak bisa digunakan sebagai strategi perdagangan saham. Namun, Havisaputra (2019) membuktikan adanya volume perdagangan abnormal yang signifikan secara statistik pada kemunculan sinyal beli dan sinyal jual pada aturan perdagangan teknikal *Moving Average* (selanjutnya, MA). Hal yang sama, yaitu adanya volume perdagangan abnormal yang signifikan secara statistik, ditemukan oleh Santoso (2019) pada kemunculan sinyal beli dan sinyal jual aturan perdagangan teknikal *Moving Average Convergence Divergence* (selanjutnya, MACD). Keberadaan volume perdagangan abnormal yang signifikan secara statistik pada kemunculan sinyal beli dan sinyal jual MA (Havisaputra, 2019) maupun MACD (Santoso, 2019) menandakan adanya penggunaan aturan

perdagangan teknikal sebagai strategi perdagangan saham di BEI. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Ramadhani (2020), bersama Havisaputra (2019) maupun Santoso (2019), merupakan bagian lain dari penelitian payung Harsono, Kurniasari & Sasmito, 2020) menunjukkan bukti bahwa pemanfaatan MA di BEI justru menghasilkan kerugian. Oleh karena itu penelitian ini diusulkan untuk melengkapi temuan Santoso (2019), yaitu untuk menguji kemampuan aturan perdagangan teknikal MACD sebagai strategi investasi perdagangan saham untuk menghasilkan laba investasi di BEI.

Investasi adalah suatu kegiatan yang dilakukan dengan menempatkan dana pada suatu aset produktif dalam jangka waktu tertentu guna memperoleh keuntungan dari pertambahan nilai aset tersebut. Selain memperoleh keuntungan dari pertambahan nilai aset, perolehan investasi juga dapat berasal dari arus kas masuk. Pada saham arus kas masuk tersebut berupa dividen tunai, dan pada obligasi berupa kupon. Selain berinvestasi pada saham dan obligasi, contoh wahana investasi lain adalah tanah, emas, deposito berjangka, reksa dana, surat berharga, obligasi, saham, dan sebagainya. Dari antara semua itu, investasi dalam saham yang dilakukan di pasar modal semakin populer.

Pasar modal di Indonesia dikelola oleh Bursa Efek Indonesia (selanjutnya disingkat BEI). Pada tahun 2015 BEI meluncurkan kampanye “Yuk Nabung Saham”. Tujuan dari kampanye ini adalah untuk meningkatkan jumlah investor dari antara masyarakat Indonesia. “Yuk Nabung Saham” diharapkan akan mengubah kebiasaan menabung menjadi berinvestasi, terutama pada saham. Saat ini jumlah

orang yang melakukan investasi saham di BEI terus bertambah. Pada tahun 2018 tercatat ada 1,6 juta investor, dan pada tahun 2019 meningkat menjadi 2,48 juta, dibandingkan tahun 2015 yang tercatat baru 434.443 rekening.

Pelaku investasi saham dapat dikategorikan menjadi dua, yaitu investor dan *trader*. Investor biasanya melakukan investasi dalam jangka waktu yang panjang dan oleh karena itu kegiatan jual-beli saham dilakukan dalam rentang waktu yang cenderung lama. Biasanya investor akan berinvestasi pada saham perusahaan dengan fundamental yang baik. Berbeda dengan investor, *trader* melakukan kegiatan jual beli saham dengan jangka waktu yang lebih pendek. *Trader* melakukan kegiatan jual dan beli saham dengan frekuensi yang lebih sering daripada investor. *Trader* lebih melihat respon pasar terhadap saham daripada fundamental saham untuk kemudian dijadikan landasan dalam membeli atau menjual saham.

Baik investor maupun *trader* perlu memiliki pengetahuan yang baik mengenai di mana harus menempatkan dananya, dan kapan harus membeli atau menjual sahamnya. Baik investor maupun *trader* memerlukan teknik analisis yang baik untuk membantu kegiatan investasi saham mereka. Pada umumnya, pergerakan harga saham dapat dianalisis dengan dua cara yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal. Alat analisis fundamental adalah teknik analisis yang mempertimbangkan banyak faktor seperti kinerja perusahaan, analisis industri, analisis ekonomi, persaingan usaha, hingga pasar makro dan mikro. Pada umumnya yang menggunakan alat analisis fundamental untuk mengambil keputusan dalam

membeli dan menjual saham adalah para investor. Hal tersebut dikarenakan investor mempertimbangkan prospek dari perusahaan yang sahamnya akan dibeli. Salah satu faktor yang dipertimbangkan pada alat analisis fundamental adalah informasi yang beredar di pasar dan informasi dari perusahaan yang menerbitkan saham.

Salah satu konsep ilmiah yang membahas peran informasi pada alat analisis fundamental adalah *efficient market hypothesis* (selanjutnya disingkat EMH). Menurut Fama (1970), EMH adalah kondisi di mana informasi yang beredar di pasar, baik yang berasal dari maupun tidak berasal dari dalam perusahaan akan segera diserap pasar dan tercermin dalam membentuk harga saham itu sendiri. Dengan kata lain, harga saham digerakkan oleh informasi. Argumentasi ini dicoba dikoreksi oleh Black (1986) yang berpendapat bahwa informasi bukan satu-satunya penggerak harga saham. Bisa saja tidak ada informasi baru yang muncul di pasar tetapi tetap terjadi perdagangan karena investor membutuhkan likuiditas. Selain likuiditas, *noise* atau sesuatu yang oleh investor dianggap informasi padahal bukan juga dapat menggerakkan harga pasar.

Fama (1970, 1991) berpendapat bahwa aturan perdagangan teknikal yang menganalisa harga saham tidak dapat digunakan untuk memprediksi harga yang akan datang. Hal ini karena, dalam pasar yang efisien, harga historis akan segera tercermin dalam harga yang baru terbentuk. Mengikuti Black (1986), aturan perdagangan teknikal dapat dikatakan sebagai *noise* karena bukan informasi tetapi oleh sebagian investor dianggap sebagai informasi. Aturan perdagangan teknikal

atau analisis teknikal adalah metode peramalan pergerakan harga dengan menggunakan harga atau volume perdagangan dari masa lalu (Bill & Huang, 2006). Dalam alat analisis teknikal, *noise* dapat ditemukan dalam bentuk sinyal jual dan sinyal beli yang dianggap menyatakan arah harga saham di periode selanjutnya akan mengalami kenaikan atau penurunan. Sinyal jual dan sinyal beli ini digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi, kapan waktu yang tepat untuk menjual saham yang sudah dimiliki dan kapan waktu yang tepat untuk membeli saham yang diinginkan. Waktu munculnya sinyal jual dan beli tergantung dari alat yang digunakan. Walaupun demikian, tidak menutup kemungkinan bahwa *trader* juga mempertimbangkan teknik analisis fundamental sebagai salah satu pedoman dalam pengambilan keputusan. Investor juga dapat menggunakan teknik analisis teknikal untuk menentukan waktu terbaik dalam membeli atau menjual saham ketika mereka membutuhkan likuidasi cepat.

Analisis teknikal lebih mudah dipelajari oleh investor dan *trader* awam daripada analisis fundamental. Hal ini karena indikator utama dalam analisis teknikal untuk memantau pergerakan harga dan volume perdagangan saham dari waktu ke waktu adalah grafik. Kemudahan ini terutama didorong oleh kemajuan teknologi informasi, baik piranti keras maupun piranti lunak, serta semakin mudahnya akses kepada data pasar seperti pergerakan harga dan volume perdagangan saham. Sedangkan analisis fundamental membutuhkan setidaknya pengetahuan tentang ekonomi makro dan mikro. Selain itu analisis teknikal juga sering digunakan karena nilai pengembalian akan investasi dapat dengan mudah

dan cepat dilihat. Berbeda dengan analisis fundamental yang membutuhkan beberapa waktu dalam proses menganalisis saham.

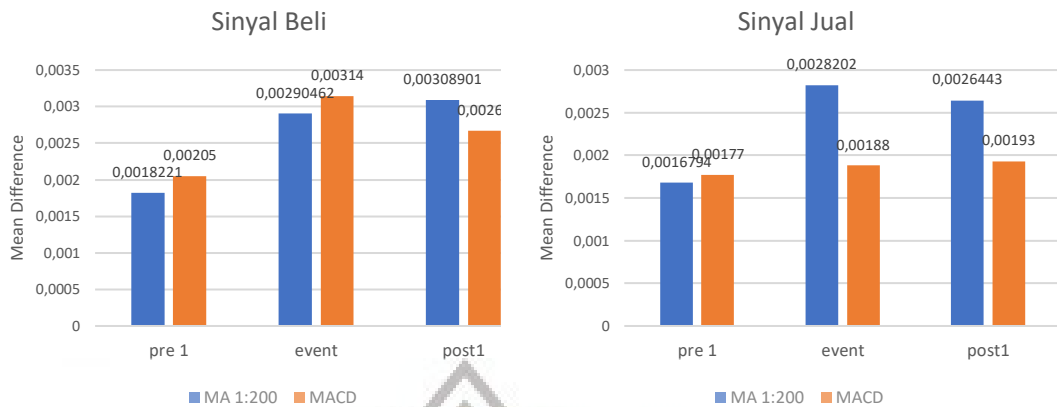
Ada beberapa alat analisis teknikal yang dapat digunakan untuk menentukan kapan waktu yang tepat bagi investor dan *trader* harus membeli saham atau menjual sahamnya. Alat-alat ini nantinya akan memberikan sinyal jual dan sinyal beli untuk diikuti oleh investor atau *Trader*. Alat-alat yang dapat digunakan tersebut meliputi *moving average*, *Moving Average Convergence Divergence*, *support resistance*, *Elliott Wave*, *Fibonacci Retracements*, *Pivot Point*, *Stochastic*, *Relative Strength Index*, dan lain-lain. Perusahaan pialang saham di BEI sekarang ini umumnya menawarkan layanan transaksi daring dengan fasilitas pendukung seperti aplikasi aturan-aturan perdagangan teknikal tersebut di atas.



Grafik.1.1 – Contoh grafik MACD pada perusahaan Apple.Inc

Penelitian ini akan menggunakan alat analisis teknikal *Moving Average Convergence Divergence* (selanjutnya disingkat MACD). MACD ditemukan oleh Gerald Appel pada tahun 1979. Alat ini terdiri dari dua garis yaitu garis MACD dan garis sinyal. Garis MACD biasanya berwarna biru dengan format EMA 26 – EMA 12. Garis sinyal biasanya berwarna merah dengan format EMA 9. MACD dapat menghasilkan sinyal beli dan jual. Sinyal beli ketika garis MACD memotong ke atas garis sinyal. Dikatakan sebagai sinyal jual ketika garis MACD memotong ke bawah garis sinyal. Sinyal yang ditunjukkan oleh alat analisis teknikal ini dapat digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan jual beli saham.

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Havisaputra, 2019) menunjukkan bahwa terdapat volume perdagangan yang abnormal yang signifikan. Volume perdagangan abnormal ini muncul ketika ada sinyal beli dan sinyal jual yang ditunjukkan oleh alat analisis teknikal *moving average*. Hal ini menunjukkan bahwa sinyal tersebut benar diikuti oleh investor atau *trader*. Begitu juga dengan penelitian yang dilakukan oleh (Santoso, 2019) yang menggunakan alat MACD. (Santoso, 2019) mengemukakan bukti bahwa saat MACD menunjukkan sinyal jual dan sinyal beli teramati adanya volume perdagangan abnormal yang signifikan secara statistik.



Sumber : Havisaputra(2019) & Santoso (2019) telah diolah kembali

Grafik 1.2 – Grafik perdagangan abnormal MA dan MACD saat sinyal jual dan sinyal beli

Walaupun demikian, (Ramadhani, 2020) yang menindaklanjuti penelitian (Havisaputra, 2019) menunjukkan hasil di luar dugaan. (Ramadhani, 2020) mengemukakan bukti bahwa kegiatan investasi saham di BEI yang dilakukan dengan strategi *buy-and-hold* sejak muncul sinyal beli MA hingga muncul sinyal jual MA berikutnya tidak diikuti dengan *return* yang positif

Tabel 1.1 – Uji Statistik t-hitung Sharpe Ratio dan Return pada Sinyal Beli dan Sinyal Jual Moving Average

	Count	Mean	Std Dev	p-value
Sharpe Ratio	$\mu = 130;$	-1.38	(9.88)	0.11367
Rata-rata Return	$\mu = 130;$	-0.0033	(0.006)	0.000

Sumber : Ramadhani (2020) telah diolah kembali

Return investasi saham di BEI dengan strategi *buy-and-hold* mengikuti aturan perdagangan teknikal MA yang diindikasikan diikuti oleh *trader* (Havisaputra, 2019) telah diteliti oleh (Ramadhani, 2020). Maka penelitian ini akan dilakukan untuk membuktikan apakah volume perdagangan abnormal di BEI yang terindikasi mengikuti aturan perdagangan teknikal MACD (Santoso, 2019) diikuti dengan *return* seperti yang diharapkan oleh investor dan *trader*. Maka dari itu penulis memilih judul penelitian “PENGUJIAN PEROLEHAN LABA ATAS PENGGUNAAN ATURAN PERDAGANGAN TEKNIKAL MOVING AVERAGE CONVERGENCE DIVERGENCE PADA SAHAM YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2016-2018”

1.2. Perumusan Masalah

Di BEI teramati volume perdagangan abnormal yang muncul mengikuti sinyal beli dan sinyal jual menurut aturan perdagangan teknikal MA dan MACD yang mendasarkan diri pada harga historis (Havisaputra, 2019; dan Santoso, 2019). Volume perdagangan abnormal ini mengindikasikan bahwa sinyal beli dan sinyal jual menurut MA dan MACD digunakan oleh sebagian investor dan *trader* BEI untuk strategi berdagang saham. Akan tetapi (Ramadhani, 2020) membuktikan bahwa strategi *buy-and-hold* sejak muncul sinyal beli dan sinyal jual menurut MA tidak menghasilkan *return* abnormal. Temuan (Ramadhani, 2020) mendukung BEI sebagai pasar yang efisien seperti dalam konsep EMH (Fama, 1970, 1991) yang

meyakini bahwa harga historis tidak akan dapat digunakan untuk memprediksi harga sekarang. Lebih jauh lagi, (Fama, 1970, 1991) menyatakan bahwa strategi investasi apa pun tidak akan menghasilkan *return* abnormal. Sebaliknya, temuan (Havisaputra, 2019) dan (Santoso, 2019) bisa menjadi bukti yang mendukung Black (1986) yang mengemukakan bahwa investor mungkin saja berdagang berdasarkan *noise*, sesuatu yang dianggap oleh investor atau *trader* sebagai informasi padahal bukan, atau karena kebutuhan likuiditas. Mengenai informasi, menurut (Fama, 1970, 1991) informasi lah yang menggerakkan harga di pasar. Fenomena berupa inkonsistensi dalam bukti empiris di BEI yang sebagian mendukung EMH (Fama, 1970, 1991) dan sebagian lain mendukung perdagangan saham berbasis *noise* (Black, 1986) memunculkan masalah efisiensi pasar di BEI sebagai masalah penelitian ini. Seperti pada (Havisaputra, 2019) dan (Ramadhani, 2020), temuan (Santoso, 2019) memunculkan pertanyaan penelitian sebagai berikut: Apakah strategi mengikuti kemunculan sinyal beli dan sinyal jual pada aturan perdagangan teknikal *Moving Average Convergence Divergence*, memberikan laba bagi investor? Temuan penelitian ini yang nantinya akan menjawab pertanyaan penelitian di atas diharapkan akan berkontribusi pada masalah penelitian yang telah dirumuskan.

1.3. Tujuan dan Manfaat Penelitian

Penelitian ini bertujuan memberikan bukti mengenai kemampuan aturan perdagangan teknikal MACD dalam menghasilkan *return* positif pada saham-saham yang terdaftar di BEI periode 2016-2018. Temuan hasil penelitian terhadap kemampuan aturan perdagangan teknikal MACD dalam menghasilkan *return* ini diharapkan dapat memberikan manfaat teoritis dan praktis sebagai berikut:

1. Bagi pembaca awam, penelitian ini diharapkan dapat memberikan pengetahuan dasar mengenai investasi saham di BEI.
2. Bagi mahasiswa, penelitian ini diharapkan dapat menambah referensi untuk penelitian pasar modal khususnya yang menyangkut aturan perdagangan teknikal MACD.
3. Bagi praktisi investasi, penelitian ini diharapkan dapat menjadi informasi tambahan bagi para investor dan *trader* aktif dalam pengambilan keputusan investasi melalui sinyal jual dan sinyal beli dari alat analisis teknikal MACD untuk memperoleh laba.
4. Secara teoritik, penelitian ini diharapkan dapat memberi masukan mengenai aturan perdagangan teknikal MACD. Selain itu, penelitian ini diharapkan dapat menjadi dasar sebagai pengembangan penelitian selanjutnya.