



Hak cipta dan penggunaan kembali:

Lisensi ini mengizinkan setiap orang untuk menggubah, memperbaiki, dan membuat ciptaan turunan bukan untuk kepentingan komersial, selama anda mencantumkan nama penulis dan melisensikan ciptaan turunan dengan syarat yang serupa dengan ciptaan asli.

Copyright and reuse:

This license lets you remix, tweak, and build upon work non-commercially, as long as you credit the origin creator and license it on your new creations under the identical terms.

BAB II

TELAAH LITERATUR

2.1 *Return*

Return merupakan tingkat profit dari sebuah investasi atau hasil dari sebuah investasi (Smart *et al.*, 2014). Para investor termotivasi untuk melakukan investasi salah satunya adalah dengan membeli saham perusahaan dengan harapan untuk mendapatkan kembalian investasi yang sesuai dengan apa yang telah diinvestasikannya. Tanpa keuntungan yang diperoleh dari suatu investasi yang dilakukannya, tentunya investor tidak mau melakukan investasi yang tidak ada hasilnya. Setiap investasi, baik jangka pendek maupun jangka panjang mempunyai tujuan utama yaitu memperoleh keuntungan yang disebut *return*, baik secara langsung maupun tidak langsung. Menurut Smart *et al.* (2014), *return* investasi terdiri dari dua komponen utama, yaitu:

- *Income*, komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi. Investasi saham memberikan *yield* dalam bentuk dividen.
- *Capital gains/losses*, komponen *return* yang merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu keuntungan (kerugian) bagi investor. *Capital gain/loss* saham diperoleh dari kelebihan harga jual dibanding harga beli.

Return saham merupakan *income* yang diperoleh oleh pemegang saham sebagai hasil dari investasinya di perusahaan tertentu. Cara menghitung *return* adalah : (Jones, 2014)

$$Return = \frac{CF_t + (P_E - P_B)}{P_B}$$

CF_t = *cashflow* selama periode T (dividen)

P_E = harga jual

P_B = harga beli

2.2 Saham

Saham dapat didefinisikan sebagai sebuah produk sekuritas yang menunjukkan kepemilikan sebuah perusahaan. Saham adalah surat berharga yang menunjukkan kepemilikan perusahaan sehingga pemegang saham memiliki hak klaim atas dividen atau distribusi lain yang dilakukan perusahaan kepada pemegang sahamnya, termasuk hak klaim atas aset perusahaan, dengan prioritas setelah hak klaim pemegang surat berharga lain dipenuhi jika terjadi likuiditas. Menurut Husnan (2004), sekuritas (saham) merupakan secarik kertas yang menunjukkan hak pemodal (yaitu pihak yang memiliki kertas tersebut) untuk memperoleh bagian dari prospek atau kekayaan organisasi yang menerbitkan sekuritas tersebut dan berbagai kondisi yang memungkinkan pemodal tersebut menjalankan haknya, sedangkan menurut Tandelilin (2001), saham merupakan surat bukti bahwa kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham. Jadi, saham adalah surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal yang dikeluarkan oleh sebuah perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT), dimana saham tersebut menyatakan bahwa pemilik saham tersebut adalah juga pemilik sebagian dari perusahaan tersebut.

2.3 Strategi *Buy and Hold*

Buy and hold adalah salah satu strategi *passive investment* dimana investor membeli sebuah sekuritas dan menahannya hingga periode waktu tertentu untuk mendapatkan keuntungan (Jones, 2014). Titik berat dari strategi *buy and hold* adalah untuk menghindari biaya transaksi, transaksi yang terkena pajak, biaya analisis saham, waktu untuk memperhatikan saham, dan lain lain. Strategi *buy and hold* memiliki kelebihan dimana investor tidak memerlukan waktu yang banyak untuk memperhatikan pergerakan pasar sehingga lebih mudah diterapkan dan strategi *buy and hold* juga mengurangi resiko biaya transaksi sehingga peluang mendapatkan *profit* lebih tinggi (Jones, 2014).

2.4 Strategi *Active Trading*

Strategi *active trading* adalah aktivitas membeli dan menjual sekuritas untuk mendapatkan keuntungan dengan memanfaatkan pergerakan harga saham jangka pendek di pasar yang sangat likuid. Strategi *active trading* lebih bersifat spekulatif daripada strategi *buy and hold*. Ini membuat analisis teknikal menjadi alat yang menarik bagi pengguna strategi *active trading*. Ada beberapa strategi *active trading* yang dapat digunakan, diantaranya : (Investopedia.com)

- *Day Trading*

Strategi ini dilakukan dengan melakukan pembelian dan penjualan sekuritas dalam satu hari perdagangan yang sama dan biasanya dipilih apabila ada peristiwa tertentu yang diharapkan mempengaruhi harga saham. Misalnya, investor dapat memprediksi pergerakan harga jangka pendek berdasarkan pengumuman laba perusahaan atau pengumuman

perubahan suku bunga yang dibuat oleh Bank Indonesia.

- *Swing Trading*

Strategi ini dilakukan dengan mengambil posisi pada saham selama beberapa hari. Dalam kasus ini, investor mengharapkan harga bergerak antara hari dan dua minggu setelah mereka melakukan perdagangan.

- *Scalping*

Strategi ini dilakukan dengan melakukan *trading* dengan volume yang banyak dan mengambil keuntungan dengan mengeksploitasi *gaps* harga yang disebabkan *bid-ask spread*.

2.5 Analisis Teknikal

Analisis teknikal telah banyak diterapkan di pasar keuangan selama beberapa dekade. Analisis teknikal ini mengkaji bagaimana seorang investor dapat memperoleh keuntungan dari perilaku yang diamati di pasar keuangan. Analisis teknikal percaya bahwa kinerja historis pasar saham bisa meramal pergerakan harga di masa depan, dan bisa digunakan bagi seseorang untuk mengembangkan peraturan perdagangan yang menguntungkan dengan menggunakan harga historis, grafik dan statistik terkait.

Analisis teknikal adalah penggunaan data spesifik pasar untuk menganalisis harga saham agregat dan harga saham individu (Jones, 2014). Analisis teknikal menggunakan asumsi bahwa harga pasar sebuah saham sudah merefleksikan seluruh informasi yang berkaitan dengan fundamental, politik, psikologis atau semua informasi lain yang berdampak pada perubahan harga (Pring, 2014). Berdasarkan asumsi ini, pengguna analisis teknikal merasa cukup hanya

melakukan analisis pergerakan harga tanpa harus melakukan analisis fundamental untuk membuat keputusan investasi. Mereka hanya berkepentingan terhadap perubahan harga dan tidak membutuhkan alasan tentang perubahan harga tersebut. Pada analisis teknikal, konsep pergerakan arah atau *trend* sangatlah penting. Berdasarkan prinsip ini, harga dipercaya bergerak satu arah, yaitu naik, turun, atau menyamping secara konstan. Tren ini akan berkelanjutan hingga pada suatu saat pergerakan harga akan melambat dan memberikan peringatan sebelum berbalik dan bergerak ke arah yang bertentangan. Tugas analisis teknikal adalah mengidentifikasi perubahan tren secepat mungkin dan mempertahankan nilai investasi hingga ada tanda bahwa tren akan berubah (Jones, 2014) sehingga investor dapat memanfaatkannya untuk melakukan keputusan investasi. Namun, penggunaan analisis teknikal memiliki resiko berupa *false signal*, dimana indikator teknikal memberikan sinyal untuk beli atau jual yang salah sehingga *return* yang didapat berupa *loss*. Analisis teknikal menggunakan berbagai macam indikator teknikal. Menurut Edianto (2014), secara garis besar indikator teknikal dibagi menjadi 2 kelompok yaitu indikator *lagging* dan indikator *leading*. Indikator *lagging* adalah indikator yang berfungsi untuk mendeteksi tren, misalnya *moving average*. Sedangkan indikator *leading* adalah indikator yang berfungsi untuk membaca momentum suatu pasar apakah *oversold* atau *overbought*, misalnya RSI (*Relative Strength Index*).

2.6 Moving Averages

Moving averages (MA) adalah salah satu teknik populer untuk menganalisa pasar secara keseluruhan dan saham secara individual yang berusaha mengubah

fluktuasi harga saham menjadi tren yang diperhalus sehingga volatilitas harga dapat dikurangi (Pring, 2014). MA digunakan spesifik untuk mendeteksi tren pergerakan harga saham, yaitu memberikan sinyal suatu tren baru, atau sebagai konfirmasi bahwa tren yang berlangsung akan berbalik atau *reversal* (Edianto, 2008). Menurut Edianto (2014), penerapan indikator *moving average* dapat digunakan dengan 2 metode, yaitu *crossover* antara harga dan *moving average*, dan *Double Crossover Method*. Cara membaca sinyal *crossover* antara harga dengan *moving average* adalah dengan memperhatikan perpotongan antara harga *close* dengan garis *moving average*. Bila garis harga memotong dari bawah ke atas garis *moving average* maka akan memberikan sinyal *bullish*, atau sering disebut dengan istilah *Golden Cross*. Sebaliknya, bila harga memotong dari atas ke bawah *moving average* maka disebut sebagai sinyal *bearish* atau *Death Cross*. Ada 3 faktor penting yang harus diperhatikan saat menggunakan MA adalah : (Jones, 2014)

- Periode waktu yang digunakan untuk menghitung rata-rata harga. Faktor ini memiliki pengaruh yang paling besar terhadap MA. Rata – rata yang biasa digunakan adalah rata – rata bergerak harga 200 hari. Apabila tren lebih pendek, dapat menggunakan rata – rata bergerak 10, 20, 50, hingga 100 hari.
- Harga yang digunakan. Meskipun yang sering dipakai adalah harga penutupan, terkadang harga pembukaan, tertinggi, dan terendah juga sering digunakan.
- Tipe *moving average* yang digunakan. Selain *simple moving average* yang

sering digunakan, ada juga tipe lain yaitu *weighted average* dan *exponential average*.

Ada banyak variasi MA yang digunakan dalam analisis teknikal (Edianto, 2008), yaitu :

- *Simple Moving Average (SMA)*
- *Weighted Moving Average (WMA)*
- *Exponential Moving Average (EMA)*

2.7 *Simple Moving Average (SMA)*

Nilai *simple moving average* didapat dengan menjumlahkan suatu set harga dan membagi total jumlah tersebut dengan jumlah observasi (Pring, 2014). Harga rata – rata yang paling umum digunakan adalah harga penutupan (Edianto, 2008). Rentang waktu yang biasa digunakan adalah antara 10, 20, 25, 30, 50, 100, dan 200 hari. Semakin singkat periode waktu yang digunakan maka akan menghasilkan sinyal yang semakin sensitif. (Edianto, 2008). Rumus perhitungan SMA-*n* adalah :

$$SMA = \frac{h_1 + h_2 + h_3 + \dots + h_n}{n}$$

$h_1, h_2, h_3 \dots h_n$ = hari ke-1 sampai hari ke-*n*

n = jumlah periode SMA

2.8 *Relative Strength Index (RSI)*

RSI adalah indikator momentum atau *oscillator* yang mengukur kekuatan internal relatif dari sebuah saham atau pasar terhadap saham atau pasar itu sendiri,

bukan membandingkan dengan aset dengan aset lainnya atau saham dengan pasar

(Smart *et al.*, 2014). Rumus dari RSI adalah : (Edianto, 2014)

$$RSI = 100 - \frac{100}{1 + RS}$$

$$RS = \frac{\text{Rata - rata peningkatan}}{\text{Rata - rata penurunan}}$$

$$\text{Rata2 peningkatan} = \frac{\text{Rata2 peningkatan sebelumnya} \times n - 1 + \text{Peningkatan terakhir}}{n}$$

$$\text{Rata2 peningkatan 1} = \frac{\text{Jumlah peningkatan } n \text{ hari terakhir}}{n}$$

$$\text{Rata2 penurunan} = \frac{\text{Rata2 penurunan* sebelumnya} \times n - 1 + \text{Penurunan terakhir}}{n}$$

$$\text{Rata2 penurunan 1} = \frac{\text{Jumlah penurunan* } n \text{ hari terakhir}}{n}$$

* Penurunan dianggap positif

n = periode RSI

Intepretasi RSI dapat dibaca apabila garis RSI dari atas menembus ke atas level 50 akan memberikan sinyal *buy*. Sebaliknya dinyatakan sebagai sinyal *sell* apabila garis menembus ke bawah level 50 (Ameen, 2013; Chong and Ng, 2008).

UMMN

2.9 Penelitian Terdahulu

Berbagai penelitian sudah dilakukan sebelumnya dan penelitian tersebut menyimpulkan hasil yang beragam. Hasil penelitian terdahulu adalah sebagai berikut :

Tabel 2. 1
PenelitianTerdahulu

No.	Peneliti	Tahun	Judul	Hasil Penelitian
1.	Venus Kusumawar dana	2016	Komparasi Strategi Investasi Aktif Dan Pasif Untuk Optimalkan Return Saham Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	Analisis teknikal cocok dan tepat untuk meramalkan harga saham guna menentukan buy, sell and hold, untuk optimalkan return saham serta menunjukkan bahwa strategi aktif mampu mengungguli strategi pasif ketika pasar sedang dan fluktuatif. Penggunaan strategi pasif dapat memberikan hasil lebih unggul, bila digunakan pada kondisi pasar yang sedang bearish.

No.	Peneliti	Tahun	Judul	Hasil Penelitian
2.	Pasi Luuka <i>et al.</i>	2015	Performance of Moving Average Trading Rules in a Volatile Stock Market: The Russian Evidence	<i>OWMA-based DMAC</i> (analisis teknikal) lebih inferior dibanding <i>buy-and-hold</i> pada periode sampel, tetapi lebih superior pada periode diluar sampel.
3.	Hong Zhu <i>et al.</i>	2015	Profitability of simple technical rules of Chinese stock exchange indexes	Analisis teknikal (<i>moving average & trading range break</i>) memiliki performa lebih baik dibanding <i>buy-and-hold</i> , tetapi apabila biaya transaksi diperhitungkan maka <i>return</i> dari trading menghilang.
4.	Mohammad Omar	2014	Dow Jones Islamic Market US Index :	Analisis teknikal, yaitu indikator MACD lima tahun, <i>Stochastic</i> satu tahun, dan <i>Stochastic</i> lima tahun

No.	Peneliti	Tahun	Judul	Hasil Penelitian
	Farooq Md. Hasib Reza		Applying technical analysis from a comparative perspective	memberikan hasil yang lebih baik dibanding strategi <i>buy-and-hold</i> pada index Islamic dalam jangka panjang baik tanpa atau dengan konfirmasi <i>moving average</i> .
5.	Panha Heng & Scott J. Niblock	2014	Trading with Tigers : A Technical Analysis of Southeast Asian Stock Index Futures	Analisis teknikal berhasil memberikan <i>return</i> yang besar pada indeks saham di Asia Tenggara, tetapi <i>abnormal return</i> menghilang setelah <i>transaction cost</i> diperhitungkan.
6.	Putra, L. L. <i>et. al</i>	2013	Strategi Aktif (<i>Moving Average</i>) Dan Strategi Pasif (<i>Buy-And-Hold</i>	Strategi pasif dengan <i>buy and hold</i> dapat lebih unggul dari strategi aktif menggunakan <i>moving average</i> ketika pasar <i>bullish</i> dan strategi aktif menggunakan <i>moving</i>

No.	Peneliti	Tahun	Judul	Hasil Penelitian
			Strategi) Pada Pembentukan Portofolio Periode 2 Januari 2012 – 28 Desember 2012	<i>average</i> dapat lebih unggul dari strategi pasif dengan <i>buy and hold</i> ketika pasar <i>bearish</i> .
7.	Murhadi <i>et al.</i>	2012	Investasi: Komparasi Strategi <i>Buy And Hold</i> Dengan Pendekatan Teknikal	Analisa teknikal lebih efektif digunakan saat kondisi ekonomi <i>bearish</i> . Sedangkan <i>buy and hold</i> strategy lebih efektif digunakan saat kondisi ekonomi <i>bullis</i> . Hasil yang sama terlihat pada LQ45 maupun S&P500..
8.	Massoud Metghalchi	2012	Are <i>moving average</i> trading rules profitable	Strategi aktif <i>simple moving average</i> memberikan <i>return</i> yang lebih besar dibandingkan strategi <i>buy-and-hold</i> ,

No.	Peneliti	Tahun	Judul	Hasil Penelitian
	<i>et al.</i>		? Evidence from the European stock markets.	bahkan setelah <i>transaction cost</i> diperhitungkan.
9.	Hao Yu <i>et al.</i>	2012	Predictive ability and profitability of simple technical trading rules: Recent evidence from Southeast Asian stock markets	Analisis teknikal memiliki kekuatan prediksi harga yang lebih kuat dibanding <i>buy-and-hold</i> pada pasar saham berkembang Malaysia, Thailand, Indonesia, dan Filipina daripada pasar saham yang maju seperti Singapura.

No.	Peneliti	Tahun	Judul	Hasil Penelitian
10.	Parvez Ahmed <i>et al.</i>	2000	Can Moving Average Technical Trading Strategies Help in Volatile and Declining Markets? A Study of Some Emerging Asian Markets	Strategi <i>trading</i> menggunakan analisis teknikal dapat digunakan pada <i>emerging market</i> dan strategi <i>buy and hold</i> dapat digunakan pada <i>developed market</i> .

UMMN