

**“PERBANDINGAN STRATEGI INVESTASI DENGAN PENDEKATAN
MOVING AVERAGE CONVERGENCE DIVERGENCE (MACD) DAN BUY
AND HOLD DALAM MENGHASILKAN RETURN SAHAM**

**(Studi pada perusahaan yang terdaftar pada Indeks LQ-45 periode 2009 –
2016)**

Naufal Andra Gumelar

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya Malang

Risna Wijayanti

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya Malang

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis *return* saham yang dihasilkan melalui strategi investasi dengan pendekatan analisis teknikal *Moving Average Convergent Divergent* (MACD) dan strategi *buy and hold* pada perusahaan yang konsisten tercatat pada indeks LQ-45 pada periode 2009-2016. Penelitian ini merupakan penelitian deskriptif dengan variabel *return* saham sebagai fokus penelitian. Sampel yang digunakan 13 perusahaan dengan metode *sampling purposive sampling*. Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa harga penutupan saham harian yang diperoleh dari aplikasi MOST (*Mandiri Online System Trading*). Teknik analisis data menggunakan Uji beda *Paired T test* dengan software SPSS.

Hasil penelitian menunjukkan terdapat perbedaan *return* yang signifikan diantara *return* yang dihasilkan melalui strategi investasi dengan pendekatan MACD dan strategi *buy and hold*. Berdasarkan pengukuran menggunakan rata-rata geometrik, strategi *buy and hold* menghasilkan rata-rata *return* yang lebih tinggi dibandingkan strategi investasi dengan pendekatan MACD.

Kata kunci : Strategi Investasi, MACD, *buy and hold*, *return* saham

ABSTRACT

This research aims to compare the return generated through Moving Average Convergence Divergence (MACD) and the return generated through buy and hold strategy in companies that are consistently listed in LQ-45 index during the period of 2009-2016. The focus of this descriptive research is stock return. Using purposive sampling method, this study uses 13 companies as the sample. The data of this study are secondary data in the form of daily stock closing price retrieved from MOST (*Mandiri Online System Trading*). The method of data analysis is paired T test using SPSS software.

The results of the study indicate that there are significant differences in return between the return generated through MACD approach and the return generated through buy and hold strategy. Based on measurement using a geometric average, buy and hold strategy generates higher average return than MACD approaches.

Keywords : Investment strategy, MACD, buy and hold, stock return

1. PENDAHULUAN

Pasar modal Indonesia yang dibentuk di bawah pengawasan PT Bursa Efek Indonesia (PT. BEI), saat ini telah mengalami peningkatan jumlah investor yang berinvestasi di pasar modal. Sebuah tulisan Kompas (Iwan, 2016) menuliskan bahwa jumlah investor pasar modal di Indonesia sampai dengan tanggal 20 Desember 2016 mengalami peningkatan sebesar 104,88 persen dari tahun sebelumnya 434.107 *single investor Identification* (SID) menjadi 886.574 SID.

Salah satu instrumen investasi pasar modal yang tengah berkembang di Indonesia adalah investasi saham terbukti dengan meningkatnya jumlah investor karena kampanye yang dilakukan oleh BEI melalui program ‘Yuk Nabung Saham’ menambah minat masyarakat untuk melakukan investasi pada instrumen saham. Berinvestasi pada instrumen saham di pasar modal, investor dihadapkan pada satu permasalahan yaitu bagaimana memaksimalkan *return*

atau tingkat pengembalian imbal hasil dari investasi. Untuk memaksimalkan tingkat pengembalian dari investasi saham berupa *capital gain*, investor memerlukan strategi yang tepat untuk diterapkan agar harapan investor untuk mendapatkan *return* yang tinggi dapat tercapai

Penelitian ini membandingkan *return* investasi menggunakan strategi investasi aktif momentum harga dengan menggunakan alat analisis teknikal *Moving Average Convergence Divergence* (MACD) dan strategi pasif *buy and hold*.

Konsep pasar modal yang efisien telah menjadi suatu topik perdebatan yang menarik dan cukup kontroversial di bidang keuangan (Eduardus, 2010). Strategi investasi aktif momentum harga dengan menggunakan analisis teknikal bertentangan dengan *random walk theory* dan *Efficient Market Hypothesis* (EMH). Dasar dari pendapat bahwa harga saham seharusnya mengikuti langkah acak (*random walk*) yakni, perubahan

harga seharusnya acak dan tidak dapat diprediksi (Bodie dkk, 2014). Natica dkk (2012) berpendapat bahwa analisis teknikal masih menjadi suatu perdebatan terutama dengan adanya EMH, dimana dikatakan bahwa informasi tidak dapat digunakan untuk memprediksi perubahan harga di masa yang akan datang. Selain itu, pada EMH juga dikatakan juga bahwa *buy and hold* merupakan teknik yang paling unggul, tidak ada yang dapat mengalahkan metode tersebut. EMH lebih berpihak pada strategi investasi pasif, jadi tidak memungkinkan bahwa strategi investasi aktif dapat menghasilkan *return* lebih dari strategi investasi pasif *buy and hold*.

Namun hal ini berkontradiksi dengan hasil temuan empiris yang dilakukan oleh Chong dkk (2008) dan Venus (2016). Hasil empiris penelitian ini secara umum cenderung bertentangan dengan hipotesis pasar modal efisien, karena *return* yang dihasilkan strategi aktif momentum harga mampu mengungguli strategi pasif *buy and hold*.

Dengan adanya kontradiksi antara temuan empiris dan teori pada penelitian tersebut serta adanya inkonsistensi hasil penelitian, maka diperlukan sebuah penelitian lanjutan mengenai *return* yang dihasilkan dari strategi momentum harga dan strategi *buy and hold*.

Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan sampel perusahaan yang konsisten tercatat pada indeks LQ-45 pada periode 2009-2016. Alasan memilih sampel perusahaan Indeks LQ-45 adalah karena Indeks LQ-45 merupakan kumpulan saham-saham yang baik untuk investasi dengan mempertimbangkan faktor likuiditas, kapitalisasi pasar dan prospek pertumbuhan saham tersebut.

2. KAJIAN PUSTAKA

Strategi Investasi Saham

Menurut Jones (2009) strategi di dalam mengelola investasi saham terbagi menjadi dua strategi yaitu strategi aktif dan strategi pasif. Strategi aktif merupakan tindakan investor secara aktif dalam melakukan pemilihan beli dan jual

saham, mencari informasi, mengikuti waktu dan pergerakan harga saham guna mendapatkan *return*. Dengan demikian pelaku investasi saham akan mencari jalan untuk memperoleh *return* yang sebanding atau melebihi *return* pasar. Mereka yang menganut strategi aktif pada dasarnya tidak percaya sepenuhnya pada konsep pasar modal yang efisien (Suad, 2003). Menurut Suad (2003) strategi aktif mendasarkan diri pada asumsi bahwa (a) pasar modal melakukan kesalahan dalam penentuan harga (*mispricing*) dan (b) para pemodal berpendapat bisa mengidentifikasi *mispricing* ini dan memanfaatkannya. Strategi investasi saham aktif memuat tiga strategi yaitu: strategi pemilihan saham, strategi rotasi sektor dan strategi momentum harga.

Sedangkan strategi pasif meliputi tindakan investor yang cenderung pasif dalam berinvestasi pada saham dan hanya mendasarkan pergerakan sahamnya pada pergerakan indeks pasar. Artinya, investor tidak secara aktif mencari informasi ataupun melakukan jual-beli saham yang bisa menghasilkan *abnormal return*

(Eduardus 2010). Sedangkan Jones (2009) berpendapat “*passive strategy do not seek to outperform the market but simply to do as well as the market. The emphasis is on minimazing transaction cost and time spent managing the portofolio because any expected benefits from active trading or analysis are likely to be less the costs.*” Menurut Suad (2003) strategi investasi pasif mendasarkan diri pada asumsi bahwa (a) pasar modal tidak melakukan *mispricing*, dan (b) meskipun terjadi *mispricing* para pemodal tidak bisa mengidentifikasi dan memanfaatkannya.

Investor yang menggunakan strategi pasif percaya bahwa harga pasar yang terjadi adalah harga yang mencerminkan nilai intrinsik saham tersebut. Oleh karena itu investor tidak secara aktif melakukan perdagangan saham yang bisa memberikan *abnormal return*. Bodie dkk (2014) berpendapat strategi investasi pasif (*passive investment strategy*) tidak bermaksud untuk mengakali pasar. Karena teori pasar efisien menyatakan bahwa harga saham berada pada tingkat yang pas

dengan seluruh informasi yang tersedia, tidaklah masuk akal untuk membeli dan menjual sekuritas dengan sering yang menimbulkan biaya pialang tanpa meningkatkan kinerja yang diharapkan. Menurut Eduardus (2010) Strategi yang digunakan dalam strategi pasif meliputi strategi *Indexing* (mengikuti indeks) dan Strategi *buy and hold* (beli dan simpan).

Analisis Teknikal Saham

Menurut Eduardus (2010) analisis teknikal adalah teknik untuk memprediksi arah pergerakan saham dan indikator pasar saham lainnya berdasarkan pada data historis seperti informasi harga dan volume.

Parisi dan Vasques (2000) berpendapat bahwa analisis teknikal menitikberatkan pada upaya-upaya untuk memperkirakan suatu harga saham. Asumsi yang mendasarinya bahwa informasi masuk secara perlahan-lahan ke dalam harga saham, sehingga memungkinkan investor untuk memperoleh keuntungan yang lebih dari biasanya dengan mengamati *trend* pergerakan saham

Analisis teknikal percaya bahwa harga saham menunjukkan suatu tren yang bisa dimanfaatkan oleh investor. Keputusan seorang analis teknikal dalam melakukan penjualan atau pembelian saham didasarkan pada data harga dan volume perdagangan saham di masa lalu. Informasi data masa lalu tersebut akan mendasari peramalan pola perilaku harga saham di masa yang akan datang. Dari grafik yang telah dibuat, para *chartist*, mereka akan mencari pola pergerakan harga saham dan mencari celah-celah untuk menghasilkan keuntungan dari pola tersebut.

Efficient Market Hypotesis (EMH)

EMH adalah teori yang menyatakan bahwa dalam pasar bebas, persaingan dalam memperoleh keuntungan, semua informasi pengetahuan dan perkiraan direfleksikan secara akurat di dalam harga-harga pasar (Irham, 2015). Pada pasar efisien harga sekuritas sudah mencerminkan seluruh informasi yang tersedia. Dalam hal ini informasi yang tersedia bisa meliputi semua informasi yang

tersedia baik informasi di masa lalu, maupun informasi saat ini, serta informasi yang bersifat sebagai pendapat atau opini rasional yang beredar di pasar yang bisa mempengaruhi perubahan harga (Eduardus, 2010).

Fama (1970) dalam Eduardus (2010) mengklasifikasikan jenis informasi pada hipotesis pasar efisien terbagi dalam tiga bentuk yakni bentuk lemah, bentuk setengah kuat dan bentuk kuat sebagai berikut:

1. Pasar efisien dalam bentuk lemah (*weak form*) berarti semua informasi di masa lalu (historis) akan tercermin dalam harga yang terbentuk sekarang (seperti harga dan volume perdagangan serta peristiwa di masa lalu) tidak bisa lagi digunakan untuk memprediksi perubahan harga di masa yang akan datang, karena sudah tercermin pada harga saat ini. Implikasinya adalah bahwa investor tidak akan bisa memprediksi nilai pasar saham di masa yang akan datang dengan menggunakan data historis seperti yang dilakukan pada analisis teknikal. Efisiensi pasar pada

bentuk lemah ini dikenal sebagai teori *random walk*.

2. Pasar efisien dalam bentuk setengah kuat (*semi-strong form*) berarti harga pasar saham yang terbentuk sekarang telah mencerminkan informasi historis ditambah dengan semua informasi yang di publikasikan (seperti *earning*, dividen, pengumuman merger, akuisisi, *stock split*, dan peristiwa-peristiwa terpublikasi lainnya yang berdampak pada aliran kas perusahaan di masa datang).
3. Pasar efisien dalam bentuk kuat (*Strong Form*) berarti harga pasar saham yang terbentuk sekarang telah mencerminkan informasi historis ditambah semua informasi yang dipublikasikan ditambah dengan informasi yang tidak dipublikasikan. Pada pasar efisien bentuk kuat tidak akan ada seorang investor pun yang bisa memperoleh *return* tak normal.

Hipotesis

Hipotesis: Terdapat perbedaan yang signifikan antara *return* strategi investasi dengan pendekatan MACD

dan strategi *buy and hold* pada saham LQ-45 pada periode 2009-2016.

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian deskriptif dengan variabel return investasi yang menjadi titik fokusnya. Jenis data yang digunakan merupakan jenis data kuantitatif berupa angka-angka yang dapat diolah menggunakan teknik matematika dan statistik. Sumber data penelitian merupakan data sekunder berupa harga penutupan saham harian (*closing price*)

Populasi

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh emiten yang masuk dalam penghitungan Indeks LQ-45 periode 2009-2016.

Sampel

Teknik pengambilan sampel dari jumlah populasi saham-saham yang termasuk dalam indeks LQ-45, menggunakan teknik *purposive sampling*. Pertimbangan atau kriteria-nya yaitu:

1. Sahamnya tidak terkena suspensi dan aktif diperdagangkan selama periode pengamatan.

2. Saham yang konsisten masuk dalam daftar Indeks LQ-45 periode 2009-2016. Adapun selama periode tersebut pengecekan evaluasi daftar saham yang masuk pada LQ-45 dilakukan selama bulan Februari dan Agustus.

Berdasarkan kriteria yang sudah ditetapkan terdapat 13 perusahaan yang memenuhi kriteria sampel penelitian yaitu perusahaan dengan kode saham: AALI, ASII, BBCA, BBNI, BBRI, BMRI, INDF, LPKR, PGAS, PTBA, SMGR, TLKM, dan UNTR.

Definisi Operasional Variabel

Return Realisasi

Return saham realisasi dihitung untuk mengukur tingkat pengembalian dari investasi yang dilakukan. *Return* realisasi dihitung menggunakan data historis (Jogiyanto, 2014). Pada penelitian ini *return* realisasi dihitung menggunakan *Holding Period Return* (HPR) pada saham yang menjadi sampel pada penelitian ini. Menurut Hung (2015) HPR saham dapat dihitung

$$HPR = \frac{\text{Ending Value of investment} - \text{Beginning Value of investment}}{\text{Beginning Value of investment}}$$

dengan persamaan:

Moving Average Convergence
Divergence (MACD)

MACD merupakan salah satu alat analisis teknikal indikator saham yang dikembangkan dari dasar indikator *moving average*. Dikembangkan oleh Gerald Appel tahun 1979 MACD merupakan indikator momentum yang menunjukkan hubungan diantara dua XMA dari pergerakan harga saham selama jangka waktu tertentu. MACD berfungsi sebagai sinyal perubahan tren harga saham dan juga mengindikasikan arah pergerakan tren yang akan terjadi. Alat analisis MACD tersusun atas 3 komponen yaitu, garis MACD, garis sinyal, dan MACD Histogram. MACD digunakan oleh pelaku pasar modal saham untuk membantu keputusan menjual ataupun membeli saham. Menurut Hung (2015) keputusan untuk melakukan pembelian dan penjualan saham dilakukan ketika:

a. Keputusan beli akan dihasilkan apabila garis MACD memotong garis sinyal ke arah atas. (garis $MACD > \text{garis sinyal}$)

b. Keputusan jual akan dihasilkan apabila garis MACD memotong garis sinyal ke arah bawah. (garis $MACD < \text{garis sinyal}$)

Strategi Buy and Hold

Strategi *buy and hold* adalah membeli saham berkualitas baik dan memegangnya selama jangka waktu tertentu yang cukup panjang (> 1 tahun) dengan harapan menghasilkan return yang relatif lebih besar karena mengasumsikan bahwa harga saham bergerak dengan tren naik untuk jangka panjang (Jennie, 2010:33). Strategi *buy and hold* merupakan metode atau strategi investasi jangka panjang yang didasarkan pada pandangan bahwa dalam jangka panjang pasar keuangan memberikan tingkat pengembalian yang baik meskipun periode volatilitas dan penurunan (Pramono dkk, 2013).

Metode Analisis Data

Analisa penelitian yang dilakukan terhadap *return* dari strategi investasi dengan pendekatan MACD dan *buy and hold* adalah

pada tahapan pertama adalah melakukan analisis per-bandingan *return* yang dihasilkan dari strategi investasi dengan pendekatan MACD dan strategi *buy and hold*. Untuk melakukan analisis per-bandingan *return* yang dihasilkan, dilakukan penghitungan rata-rata *return* yang dihasilkan dari kedua strategi menggunakan rata-rata return geometrik. Pada tahapan kedua dilakukan analisis uji beda *return* yang dihasilkan dari kedua strategi. Untuk menguji hipotesis pada penelitian ini digunakan teknik statistik parametrik dengan metode rata-rata dari dua kelompok sampel yang berpasangan (*paired two sampel means tests*).

Berikut langkah-langkah analisis data dalam penelitian ini dan analisis statistik untuk sampel saham LQ-45:

1. Mengumpulkan data harga saham penutupan harian (*closing price*) untuk masing-masing saham yang masuk dalam kriteria sampel penelitian selama periode penelitian.
2. Menggunakan Microsoft Excel untuk menghitung rumus atas

penggunaan analisis teknikal MACD menggunakan data harga saham penutupan harian.

3. Aturan strategi perdagangan atau *trading rule* pada strategi investasi dengan pendekatan MACD yang dilakukan pada penelitian ini mengacu pada metode penelitian yang dilakukan oleh Mahadjan (2015) Hung (2015) dan Hejase (2017), yaitu:

- a. Beli saham jika garis MACD (12,26) memotong garis sinyal atau *trigger line* (9) ke arah atas ($MACD > \text{garis sinyal}$).
- b. Jual saham jika garis MACD (12,26) memotong garis sinyal atau *trigger line* (9) ke arah bawah ($MACD < \text{garis sinyal}$)

Sedangkan aturan pada strategi *buy and hold* mengacu pada metode penelitian yang dilakukan oleh Natica dkk (2014) Hung (2015), dan Hejase dkk (2017):

- a. Beli saham pada awal periode penelitian kemudian menahan saham tersebut, dan menjual saham tersebut

pada akhir periode penelitian.

4. Menghitung *Holding period return* yang dihasilkan dari kedua strategi investasi. Asumsi dalam penelitian ini, bahwa dividen dan *short selling* tidak diperhitungkan. Adapun simulasi yang akan dilakukan dalam menghitung *return* sebagai berikut:

- a. Pada awal pembelian saham menggunakan uang tunai sebesar Rp.10.000.000.

Dalam menghitung *return* dari kedua strategi, memasukan unsur *fee transaction* atau biaya transaksi. Adapun biaya transaksi beli dan jual saham yang umum di Indonesia adalah 0.25% dari total pembelian saham untuk biaya transaksi beli dan 0.35% dari total penjualan saham untuk biaya transaksi jual.

- b. Perhitungan *return* menggunakan periode simulasi sebagai berikut:

- 1) *Return* investasi periode 2009 s.d 2010

- 2) *Return* investasi periode 2011 s.d 2012

- 3) *Return* investasi periode 2013 s.d 2014

- 4) *Return* investasi periode 2015 s.d 2016

5. Menghitung rata-rata *return* geometrik untuk dapat melakukan analisis perbandingan rata-rata *return* yang dihasilkan oleh kedua strategi.

6. Melakukan pengujian hipotesis menggunakan *Paired sample T-test*.

7. Data yang sudah diperoleh kemudian diolah menjadi informasi dan disimpulkan untuk mengetahui perbedaan *return* yang dihasilkan diantara strategi investasi dengan pendekatan MACD dan strategi *buy and hold*.

4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Return Geometrik

Return geometrik digunakan untuk mengukur kinerja aliran *return* dari pada periode yang bersifat serial. Pada table 4.2 disajikan hasil *return* geometrik dari masing-masing saham untuk setiap strategi.

Table 4.2
Hasil *return* geometrik strategi
investasi dengan pendekatan
MACD dan strategi *buy and hold*

Kode Perusahaan	<i>Return</i> Geometrik strategi <i>buy</i> <i>and hold</i> (Persentase)	<i>Return</i> Geometrik strategi investasi dengan pendekatan MACD (Persentase)
AALI	7.22%	-4.40%
ASII	61.15%	-3.08%
BBCA	43.64%	-2.60%
BBNI	65.97%	141.34%
BBRI	47.76%	-1.11%
BMRI	49.97%	-5.80%
INDF	63.26%	23.06%
LPKR	-5.33%	1.56%
PGAS	7.51%	-16.57%
PTBA	8.17%	21.18%
SMGR	19.75%	-12.04%
TLKM	28.05%	-23.35%
UNTR	37.97%	-12.90%

Sumber: Data diolah, (2017)

Dari tabel tersebut dapat diketahui bahwa *return* dari strategi *buy and hold* lebih unggul dalam menghasilkan *return* dibandingkan dengan strategi investasi dengan

pendekatan MACD. Dari 13 saham yang menjadi sampel penelitian sebanyak 10 saham atau sebesar 76.9 persen sampel pada strategi *buy and hold* menghasilkan *return* yang dapat mengungguli strategi investasi dengan pendekatan MACD. Rata-rata *return* tertinggi diperoleh oleh saham dengan kode BBNI dengan hasil rata-rata *return* sebesar 65.97 persen. Sedangkan rata-rata *return* terendah dan bernilai negatif yang dihasilkan melalui strategi *buy and hold* adalah emiten dengan kode LPKR yaitu sebesar -5,33 persen.

Pada strategi investasi dengan pendekatan MACD hanya unggul 3 saham, yaitu BBNI, LPKR, dan PTBA. Rata-rata *return* tertinggi diperoleh oleh emiten dengan kode BBNI dengan rata-rata *return* 141,34 persen, sedangkan rata-rata *return* terendah diperoleh oleh emiten dengan kode TLKM sebesar -23,35 persen. Pada strategi dengan pendekatan MACD terdapat 9 emiten yang mengalami *return* negatif (*loss*) yaitu emiten dengan kode AALI, AASI, BBCA, BBRI, BMRI, PGAS, SMGR, TLKM dan UNTR.

Pengujian Hipotesis

t-hitung	t-tabel	2-tail sig	Hasil terhadap Ho
5.060	2.009	0.000	Ditolak

Hasil uji beda *Paired sample T Test* pada hipotesis mengenai perbedaan *return* saham pada strategi investasi dengan pendekatan MACD dan *buy and hold* ditunjukkan pada Tabel 4.2.

Tabel 4.2

Hasil uji *Paired T-test*

Sumber: data diolah 2017

Penelitian ini menerapkan taraf signifikansi sebesar 0.05, yang artinya 95% tingkat kepercayaan untuk menolak hipotesis yang salah adalah benar. Jika nilai signifikansi kurang dari 0.05 maka hipotesis diterima, jika lebih dari 0,05 maka hipotesis ditolak. Dari uji beda *paired sample t-test* pada kedua variabel didapatkan nilai t-hitung 5.060 dan nilai t-tabel 2.009, karena nilai t-hitung > t-tabel maka H_0 ditolak. Pada kolom Sig 2 tailed mendapatkan nilai signifikansi sebesar 0.000, nilai tersebut < 0.05

sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima. Dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan secara signifikan dari rata-rata *return* strategi investasi dengan pendekatan MACD dan *buy and hold* pada taraf signifikansi sebesar 5 persen

Pembahasan Hasil Penelitian

Hasil uji beda *paired sample T Test* menunjukkan nilai T hitung lebih besar dari T tabel ($5.060 > 2.009$) dengan nilai signifikansi 0.000. Studi ini menemukan bahwa terdapat perbedaan *return* yang signifikan antara strategi investasi dengan pendekatan MACD dan *buy and hold*. Hasil penelitian tersebut didukung oleh penelitian yang dibuat oleh Hejase dkk (2017) dan Gunasekarge dan Power (2001). Hasil *return* yang dihasilkan oleh kedua strategi memiliki perbedaan yang signifikan dikarenakan oleh metode pendekatan yang berbeda. Strategi investasi dengan pendekatan teknikal menggunakan alat analisis MACD digunakan untuk memprediksi indikasi perubahan *trend (trend reversal)* sehingga

investor dapat memanfaatkan perubahan trend tersebut untuk menghasilkan keuntungan. Sedangkan pada metode *buy and hold* digunakan untuk menghindari biaya-biaya transaksi yang berlebih (pajak dan *brokerage fee*)

Faktor biaya transaksi menyebabkan terdapat perbedaan *return* yang dihasilkan oleh kedua strategi. *Gain* yang diterima oleh investor saat melakukan perdagangan aktif dengan memanfaatkan perubahan *trend* dapat menyebabkan membesarnya biaya transaksi yang dikeluarkan, sehingga mengurangi keuntungan yang didapatkan, jika dibandingkan dengan *buy and hold* yang minim biaya transaksi yang dikeluarkan.

Hasil perhitungan *return* geometrik pada strategi investasi dengan pendekatan MACD dan *buy and hold* menunjukkan bahwa rata-rata *return* strategi *buy and hold* lebih unggul dibandingkan dengan rata-rata *return* yang dihasilkan dari strategi dengan pendekatan MACD. Sebanyak 10 saham pada strategi *buy and hold* menghasilkan *return* diatas

strategi dengan pendekatan MACD. Temuan ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Pramono dkk (2013) dan Hung (2015) dan menolak hasil temuan yang dilakukan oleh Chong dkk (2008).

Strategi dengan pendekatan MACD tidak dapat menghasilkan rata-rata *return* yang lebih unggul dibandingkan strategi *buy and hold* disebabkan oleh keterlambatan sinyal yang dihasilkan oleh alat analisis teknikal MACD. Hasil temuan menunjukkan MACD menghasilkan banyak transaksi yang menghasilkan kerugian. Menurut Achelis (2000) MACD merupakan *lagging indicators*, sinyal beli dan jual biasanya muncul terlambat dari pergerakan harga saham. Sehingga membuat investor mengambil keputusan yang salah saat melakukan transaksi menjual atau membeli saham.

Faktor biaya transaksi juga menyebabkan *return* yang dihasilkan tidak dapat mengungguli strategi *buy and hold*. Hasil temuan menunjukkan bahwa terdapat banyak sinyal transaksi (jual/beli) yang dihasilkan

oleh indikator MACD, sehingga mengakibatkan membesarnya biaya transaksi ketika investor melakukan keputusan untuk membeli dan menjual saham dari sinyal yg dihasilkan oleh indikator teknikal MACD, selain itu semakin sering dilakukannya transaksi maka akan menyebabkan peluang kesalahan dalam mengambil aksi beli dan jual saham pada waktu bertransaksi. Hung (2015) menyatakan bahwa MACD menghasilkan terlalu banyak sinyal transaksi sehingga mengurangi akurasi dari pengambilan keputusan investasi. Selain itu Du Plessis (2012) dalam Hejase (2017) menyatakan bahwa indikator teknikal MACD inefektif jika digunakan sebagai strategi investasi.

Strategi *buy and hold* menghasilkan *return* diatas *return* dari strategi dengan pendekatan teknikal MACD karena didukung oleh kondisi pasar saham yang sedang *bullish* pada periode 2009 hingga periode 2014 hal ini bisa dilihat dari *return* indeks yang memberikan nilai positif pada periode tersebut. Hal tersebut juga didukung oleh penelitian yang

dilakukan Natica dkk (2014) dimana pada penelitian tersebut menyatakan bahwa pada saat kondisi ekonomi negara tersebut *bullish* penggunaan strategi *buy and hold* lebih memberikan keuntungan dibandingkan dengan analisis teknikal.

Implikasi Hasil Penelitian

Ketidakberhasilan strategi investasi dengan pendekatan teknikal MACD untuk menghasilkan *return* berlebih (*excess*) dari strategi *buy and hold* pada hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pasar modal indonesia mulai menunjukkan pembentukan efisiensi pasar. Implikasi dari hasil penelitian ini menunjukkan dukungan terhadap hipotesis pasar efisien, maka dari itu investor tidak dapat sepenuhnya menggantungkan keputusan investasinya berdasarkan pada analisis teknikal yang mempelajari informasi harga saham pada masa yang lalu untuk menghasilkan *return* yang tinggi. Sehingga disarankan bagi pelaku pasar modal untuk menggunakan strategi *buy and hold*

pada kondisi pasar modal yang efisien.

taraf 5 persen tingkat signifikansi.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

1. Strategi *buy and hold* menghasilkan rata-rata *return* yang lebih unggul dibanding *return* dari strategi investasi dengan pendekatan MACD. Strategi dengan pendekatan MACD tidak dapat menghasilkan rata-rata *return* yang lebih unggul dibandingkan strategi *buy and hold* disebabkan oleh keterlambatan sinyal yang dihasilkan oleh alat analisis teknikal MACD. Faktor biaya transaksi juga menyebabkan *return* yang dihasilkan tidak dapat mengungguli strategi *buy and hold*. Selain itu alat analisis teknikal MACD menghasilkan terlalu banyak sinyal transaksi sehingga membuat strategi investasi tersebut tidak efektif
2. Terdapat perbedaan *return* secara signifikan diantara strategi investasi dengan pendekatan MACD dan *buy and hold* pada

Saran

Bagi pelaku pasar modal di BEI hendaknya tidak menggantungkan keputusan sepenuhnya pada analisis teknikal dalam strategi investasi yang digunakan pada saat berinvestasi saham di pasar modal. Peneliti menyarankan untuk menggunakan strategi *buy and hold* guna menghasilkan *return* saham yang maksimal. Hal ini didukung secara empiris dalam penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Achelis, S.B. 2000. *Technical Analysis From A to Z. Second edition.* McGraw-Hill. Singapore
- Bodie, Zvi, Kane, alex,. Dan Marcus, Alan J. 2014. *Manajemen Portofolio dan Investasi Edisi sembilan* . Jakarta Diterjemahkan oleh Romi Bhakti Hartarto dan Zuliani Dalimunthe Jilid 1. Salemba Empat
- Chong, Terence Tai-Leung, Chen Li, dan Ho Tin Yu. 2008. *Structural Change in the Stock Market Efficiency after the Millenium: The MACD Approach,* Economics Bulletin, Vol 7. Diakses 15 Februari 2017 <http://www->

- .accessecon.com/pubs/EB/2008/Volume7/EB08G10011A.pdf.
- Eduardus Tandelilin. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi pertama. Kanisius. Yogyakarta
- Gunasekarage, Abeyratna and Power, David M. 2001. *The profitability of moving average trading rules in South Asia stock markets*. Emerging Market Review. Diakses 15 Februari 2017 <http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1566014100000170>
- Hejase, Ale J, Ruba M Srouf, Hejase J Hussin and Joumana Younis. 2017. *Technical Analysis: Exploring MACD in Lebanese Stock Market*. Journal of Research in Business, Economics and Management (JRBEM), Vol 8. Issue 4. Diakses pada 02 Mei 2017 www.scitecresearch.com/journals/index.php-jrbem/index
- Hung, Tran Viet. 2015. *Testing Effectiveness of a Technical Analysis Strategy Versus Buy and hold Strategy in Vietnam Case Study of VN30 Stocks*. Skripsi. Vietnam National University. Ho Chi Minh
- Irham Fahmi. 2015. *Manajemen Investasi Teori dan Soal Jawab edisi kedua*. Salemba Empat. Jakarta
- Iwan Supriyatna. 2016, *Jumlah Investor Pasar Modal Capai 886.576 Orang*, Kompas, Jakarta, diakses pada 04 Februari 2017, <http://bisnis-keuangan.kompas.com/read/2016/12/23/191720326/jumlah_investor.pasar.modal.capai.886.574.orang>
- Jennie Wijaya. 2010 *Analisis Return Moving Average Convergence Divergence dan Buy and Hold pada LQ45 Periode Februari 2006-Januari 2009*. Skripsi. University of Surabaya. Surabaya
- Jogiyanto Hartono. 2014. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi edisi ke delapan*. BPFE. Yogyakarta
- Jones, Charles P, Siddharta Utama, Budi Fresidy, Irwan Adi Eka Putra, dan Rachman Untung Budiman. 2009. *Investment: analysis and Management : An Indonesian Adaptation tenth edition*. Salemba Empat. Jakarta
- Mahadjan, Yogesh D,. 2015 'Optimization of MACD and RSI Indicators: An Empirical Study of Indian Equity Market for Profitable Investment Decisions', Asian Journal in Banking and Finance, vol 5, no 12, pp. 13-25.
- Natica Ardani, Werner R.M dan Deddi Marciano. 2012. *Investasi : Komparasi Strategi Buy and hold dengan Pendekatan Teknikal*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan, vol 14, no 1, pp. 32-44

- Parisi, F. and Vasquez, A. 2000. "Simple Technical Trading Rules of Stock Returns: Evidence from 1987 to 1998 in Chile" *Emerging Markets Review*, 1, pp 152 – 164
- Pramono Agung, Imam Murtono, Septi Mariani, dan Ida Astuti. 2013. *Analisis Teknikal Modern Menggunakan Metode MACD, RSI, SO dan Buy and hold untuk Mengetahui Return Saham Optimal pada Sektor Perbankan LQ45*. Proceeding PESAT. Vol 5. Universitas Gunadarma
- Suad Husnan. 2003. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas Edisi Ketiga*. Unit Penerbit dan Percetakan AMP YKPN. Yogyakarta
- Thune, K. 2016. *What is Buy and hold?* Diakses pada April 16, 2017, dari About Money: Diakses pada 12 Februari 2017 <<https://www.thebalance.com/wh-at-is-buy-and-hold-2466543>>
- Venus Kusumawardana. 2016. *Komparasi Strategi Investasi Aktif dan Pasif untuk Optimalkan Return Saham yang Terdapat di Bursa Efek Indonesia*. *Ekonomika-Bisnis*, Vol 7, no 1, pp. 41-54