

STRATEGI AKTIF (*MOVING AVERAGE*) DAN STRATEGI PASIF (*BUY-AND-HOLD STRATEGI*) PADA PEMBENTUKAN PORTOFOLIO PERIODE 2 JANUARI 2012 – 28 DESEMBER 2012

Loddy Li Putra

Manajemen / Fakultas Bisnis dan Ekonomika, Universitas Surabaya

Loddy.lie11@yahoo.co.id

Dr. Werner R. Murhadi, S.E., M.M

Manajemen / Fakultas Bisnis dan Ekonomika, Universitas Surabaya

wernermurhadi@gmail.com

Dr. Putu Anom Mahadwartha, S.E., M.M

Manajemen / Fakultas Bisnis dan Ekonomika, Universitas Surabaya

Anom@staff.ubaya.ac.id

Abstrak - Penelitian ini bertujuan untuk menguji strategi aktif dengan *Moving average* lebih unggul dibanding strategi pasif dengan *Buy-and-Hold Strategy* dalam portofolio saham yang dibentuk berdasarkan indeks LQ45. Metode yang digunakan dalam penelitian ini diawali dengan pengumpulan data yang kemudian diolah dan dianalisis. Selanjutnya dianalisa dengan Aplikasi *ChartNexus* dengan tujuan untuk analisa secara langsung dengan melihat grafik pergerakan harga saham. Dan terakhir membandingkan return dari strategi aktif (*moving average*) dan strategi pasif (*buy-and-hold strategy*). Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa strategi pasif dengan *buy-and-hold strategy* mampu mengungguli strategi aktif dengan *moving average* ketika kondisi pasar sedang *bullish*.

Keywords: *Active and Passive Strategy, Trendline, Portofolio, Return.*

Abstrak - *This study aims to test whether active strategies with Moving averages are superior to the passive strategy Buy-and-Hold Strategy in stock portfolios formed based on LQ45 index. Research method used in the research begins with the collection of data which is then processed and analyzed. Subsequently Application ChartNexus used in order to form MA5&MA20 and MA10&30. Lastly the research compare return from active strategies (moving average) and the passive strategy (buy-and-hold strategy). The results of this study indicate that passive strategy with buy-and-hold strategy is able to outperform the moving average active strategy when the market is bullish.*

Keywords: Active and Passive Strategy, Trendline, Portofolio, Return.

PENDAHULUAN

Investasi pada hakikatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan dapat menghasilkan keuntungan di masa depan (Halim, 2005). Investasi menjadi penting karena tidak ada yang dapat memprediksi secara akurat, apa yang akan terjadi pada kondisi keuangan yang dapat berdampak pada kehidupan seseorang. Dengan berinvestasi maka dapat mengurangi risiko yang dapat timbul dari ketidakpastian tersebut. Saham merupakan salah satu jenis instrumen investasi. Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan (Widoatmodjo, 2000: 43). Keuntungan yang dapat diperoleh dari saham adalah berupa dividen dan *capital gain*. Dalam pemilihan saham investor atau *trader* perlu melakukan analisis terlebih dahulu. Analisis saham dibagi menjadi 2 yaitu, analisis fundamental dan analisis teknikal. Analisis fundamental mencakup informasi mengenai laporan keuangan dan kesehatan perusahaan, manajemen, pesaing, dan situasi pasar dari produk tersebut (Ellen May, 2011: 34). Sedangkan, Analisis teknikal adalah metode untuk memprediksi pergerakan harga dan trend pasar di masa depan dengan mempelajari grafik dari aksi pasar dimasa lalu dengan mempertimbangkan harga instrumen dan minat atas instrumen tersebut (Cahyono, 2001: 9). Analisis teknikal merupakan *tools* yang dapat membantu pembuatan keputusan oleh para investor, terlebih lagi oleh seorang *trader* dalam menentukan posisi *buy*, *hold*, dan *sell*. Berdasarkan hal tersebut, peneliti memfokuskan

penelitian pada analisis teknikal modern, khususnya metode *Moving Average* (MA).

Moving Average (MA) adalah indikator yang paling populer dan paling luas digunakan oleh para trader karena sangat mudah digunakan ataupun dianalisa (Edianto Ong,2008:277). Dalam penelitian ini peneliti menggunakan metode EMA (*Exponential Moving Average*) sebagai strategi aktif karena metode ini merupakan penyempurnaan dari kekurangan-kekurangan yang ditimbulkan, dari 2 jenis metode *Moving Average* (MA) sebelumnya. Objek penelitian ini menggunakan index saham LQ45 yang merupakan gabungan dari 45 saham, yang *listing* di BEI dengan tingkat likuiditas dan kapitalisasi yang tinggi sehingga dapat meminimalkan risiko karena memilih saham-saham dengan risiko lebih rendah dibanding saham-saham lain.

Interpretasi *random walk hypothesis* menyatakan bahwa perubahan harga masa depan adalah independen dari pergerakan harga masa lampau. Teori ini tentunya bertentangan dengan teknik analisis teknikal yang menjadi penelitian, karena analisis teknikal menyatakan bahwa harga di masa lampau dapat memprediksi harga di masa akan datang dan memberikan keuntungan bagi investor.

Ibnu Khajar (2011) melakukan penelitian dengan menggunakan saham-saham indeks LQ45 periode Agustus 2009 sampai Januari 2010, yang kemudian membentuk portofolio optimal dengan metode *single index model*. Dari portofolio saham optimal tersebut dilakukan perbandingan *return* dengan menggunakan strategi aktif dan strategi pasif. Hasil penelitian Ibnu Khajar (2011) menunjukkan hasil strategi aktif dengan *return* yang lebih unggul daripada strategi pasif. *Return* tersebut diikuti dengan risiko yang tinggi pula, karena sifat kedua *linear*. Fernando Fernandez-Rodriquez, Christian Gonzalez-Martel, dan Simon Sosvilla-Rivero (2000), menemukan dalam penelitian mereka di pasar modal Madrid bahwa *buy-and-hold strategy* lebih unggul ketika kondisi pasar *bullish*.

Penelitian ini bertujuan membandingkan kinerja analisis teknikal (*moving average*) dalam memberikan *return* kepada investor atau *trader*, dibandingkan strategi pasif (*buy-and-hold strategy*). Hasil penelitian ini nantinya diharapkan dapat menjadi acuan bagi investor atau *trader*, khususnya bagi mereka yang masih baru dalam dunia pasar modal. Penelitian ini juga dapat menjadi pertimbangan investor dalam memilih strategi investasi yang akan digunakan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan *return* sebagai variabel yang diteliti. *Return* adalah total keuntungan atau kerugian terhadap suatu investasi selama periode waktu tertentu (Gitman, 2009, 228). Penelitian ini menggunakan jenis data sekunder, saham-saham di BEI yang termasuk dalam indeks LQ45. Data grafik pergerakan harga saham akan diperoleh dari *software ChartNexus*. Harga saham yang digunakan adalah harga penutupan (*closing price*), ketika terjadi signal beli atau signal jual.

Data akan diperoleh dengan menyeleksi saham yang berada dalam indeks LQ45, berdasarkan kapitalisasi pasar dan *trenline* pergerakan harga saham. Berikut merupakan prosedur pengumpulan data:

1. Mencari data saham indeks LQ45 selama periode tahun 2012.
2. Melakukan seleksi 45 saham indeks LQ45 menjadi 15 saham, berdasarkan kapitalisasi pasar.
3. Melakukan seleksi kembali terhadap 15 saham tersebut berdasarkan garis *trendline*.

Dalam melakukan penelitian ini, beberapa langkah-langkah yang dilakukan, sebagai berikut :

1. Melakukan pemilihan 15 saham dalam LQ45 berdasarkan kapitalisasi pasar terbesar.
2. Menentukan periode waktu *moving average* pendek (*short term*) 5 hari dan *moving average* panjang (*long-term*) 20 hari (Ellen May, 2011,

48). *Moving average* pendek 10 hari dan *moving average* panjang 30 hari. (Edianto Ong, 2008, 277).

3. Menghitung *return* 15 saham yang tergabung dalam portofolio berdasarkan strategi aktif dan strategi pasif.
4. Membuat perbandingan hasil dari strategi aktif dan strategi pasif.

Kapitalisasi merupakan syarat dalam pembentukan portofolio. Portofolio dibentuk dari 15 saham berdasarkan rekomendasi dari penelitian Tendelilin pada pasar modal di Indonesia (Tandelilin, 2010, 113). Langkah-langkah yang dilakukan dalam pembentukan portofolio, sebagai berikut:

1. Memperoleh data kapitalisasi pasar Indeks LQ45 pada awal periode tahun 2012.
2. Memilih 15 saham dari 45 saham dalam indeks LQ45, dengan urutan kapitalisasi terbesar dan *trendline bullish* selama 1 tahun.
3. Menyeleksi kembali 15 saham yang terpilih dengan menggunakan garis *trendline support* dan *resisten*, pada periode satu tahun sebelum tahun penelitian (tahun 2011). Saham yang menghasilkan kondisi pasar yang sedang naik (*bullish*), yang masuk dalam portofolio. Jika saham menunjukkan kondisi yang menurun (*bearish*) yang kuat, maka saham tersebut tidak masuk dalam portofolio meskipun saham tersebut berkapitaliasi 15 besar. Jika menunjukkan *trend* yang tidak jelas atau *trend* turun (*downtrend*) yang lemah, maka akan digunakan *trendline* setengah tahun. Saham yang menunjukkan *downtrend* akan digantikan dengan saham kapitalisasi besar lainnya (no 16, dan seterusnya).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 1
Portofolio berdasarkan kapitalisasi dan *trendline* Indeks LQ45

NO	KODE	NAMA EMITEN	KAPITALISASI PASAR PER 31-JAN-2012	STATUS
1	ASII	PT Astra International Tbk	319.415.234.274.600	TETAP
2	BBCA	PT Bank Central Asia Tbk	195.267.672.960.000	TETAP
3	BBRI	PT Bank Rakyat Indonesia Tbk	167.293.922.103.000	TETAP
4	BMRI	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk	154.769.999.993.300	TETAP
5	UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk	149.548.000.000.000	TETAP
6	TLKM	PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	138.095.995.068.000	TETAP
7	GGRM	PT Gudang Garam Tbk	109.673.016.000.000	TETAP
8	UNTR	PT United Tractors Tbk	105.749.331.105.600	TETAP
9	PGAS	PT Perusahaan Gas Negara Tbk	81.815.090.161.500	TETAP
10	SMGR	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk	67.026.176.000.000	TETAP
11	BBNI	PT Bank Negara Indonesia Tbk	66.925.365.862.125	TETAP
12	INTP	PT Indocement Tunggul Prakasa Tbk	62.396.877.298.050	TETAP
13	ADRO	PT Adaro Energy Tbk	58.534.310.460.000	TETAP
14	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	42.146.047.200.000	BARU
15	CPIN	PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk	40.995.000.000.000	BARU
16	BUMI	PT Bumi Resources Tbk	52.972.170.000.000	KELUAR
17	PTBA	PT Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	46.428.256.777.500	KELUAR

Sumber : Diolah

Tabel 1 merupakan portofolio yang terbentuk berdasarkan nilai kapitalisasi terbesar yang kemudian diseleksi lagi menggunakan garis *trendline*. Berikut merupakan garis *trendline* saham yang keluar dan masuk dari portofolio.



Gambar 1
Contoh Trendline: INDF 3 Januari 2011 – 30 Desember 2011

Gambar 1 adalah *trendline* INDF yang merupakan pengganti PTBA yang keluar dari portofolio karena menunjukkan *trend* turun. Pada gambar 1 terdapat 2 garis *trendline support* dan *resisten*. *Trendline* pertama menunjukkan *trend* yang kurang jelas, maka digunakan *trendline* kedua menunjukkan *uptrend* yang jelas. Saham INDF memenuhi ketentuan untuk masuk dalam portofolio.



Gambar 2
Contoh Trendline: PTBA 3 Januari 2011 – 30 Desember 2011

Gambar 2 menunjukkan garis *downtrend* yang jelas, maka saham PTBA tidak memenuhi ketentuan untuk masuk dalam portofolio. Saham PTBA akan digantikan oleh saham berkapitalisasi besar ke-17 (INDF).

Setelah portofolio ditetapkan maka dilakukan analisa dengan menggunakan grafik pergerakan harga saham menggunakan aplikasi *chartnexus*. Diantara lima belas saham dalam portofolio, saham PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk (CPIN) menghasilkan return paling besar diantar saham lain dalam portofolio.



Gambar 3
Moving Average CPIN 2 Januari 2012 – 28 Desember 2012
Short MA 10 hari & long MA 30 hari

Gambar 3 menunjukkan pergerakan harga saham PT. Charoen Pokphand Indonesia Tbk, selama tahun 2012. Berdasarkan pergerakan *moving average* terdapat 6 signal (*buy signal dan sell signal*).

Tabel 2
Return saham CPIN berdasarkan Short MA 10 hari dan long MA 30 hari

Tanggal Transaksi	Harga	Jumlah Lot	Kapitalisasi	Return
18 Januari (<i>buy</i>)	Rp 2.325	43	Rp 49.987.500	
7 Maret (<i>sell</i>)	Rp 2.625	43	Rp 56.437.500	12,9%
19 Juni (<i>buy</i>)	Rp 2.950	38	Rp 56.050.000	
26 Juli (<i>sell</i>)	Rp 3.100	38	Rp 58.900.000	5,08%
21 September (<i>buy</i>)	Rp 2.875	41	Rp 58.937.500	
28 Desember (<i>sell</i>)	Rp 3.650	41	Rp 74.825.000	27,0%
Total Return				44,94%

Berdasarkan *moving average* pendek 10 hari dan *moving average* panjang 30 hari, diperoleh persentase total *return* CPIN selama periode 2012 adalah sebesar 44,94%.

Tabel 3
Return saham berdasarkan Strategi pasif (*Buy-and-Hold Strategy*)
Buy 2 Januari 2012 dan Sell 28 Desember 2012

Saham	Transaksi	Harga	Lot	Kapitalisasi	Return
CPIN	<i>Buy</i>	Rp 2.100	47	Rp 49.350.000	
	<i>Sell</i>	Rp 3.650	47	Rp 85.775.000	73,81%

Tabel 3 menunjukkan *return* saham CPIN dengan menggunakan strategi pasif (*buy-and-hold strategy*) yang menghasilkan *return* 73,81% dan mampu mengungguli *return* saham yang dihasilkan dengan strategi aktif (*moving average*) yang hanya menghasilkan *return* sebesar 44,94%.

Tabel 4
Perbandingan *return* strategi aktif dan strategi pasif

STOCK	MA 10 & MA 30	MA 5 & MA 20	Buy&Hold Strategy
ASII	10,31%	7,26%	3,12%
BBCA	17,11%	20,41%	13,75%
BBRI	14,91%	8,55%	2,21%
BMRI	12,22%	12,36%	20,90%
UNVR	12,72%	9,01%	12,40%
TLKM	19,05%	25,95%	28,37%
GGRM	-19,04%	-13,35%	-9,63%
UNTR	-17,73%	0,58%	-24,23%
PGAS	14,74%	34,80%	49,59%
SMGR	34,64%	25,91%	41,52%
BBNI	-1,89%	4,91%	-3,27%
INTP	13,19%	16,94%	30,90%
ADRO	-27,31%	3,07%	-9,66%
INDF	14,54%	13,41%	26,49%
CPIN	44,94%	41,42%	73,81%

Tabel 4 merupakan total *return* dari masing-masing saham untuk setiap strategi. Strategi pasif (*buy-and-hold strategy*) menghasilkan total *return* tertinggi (256,26%) dan strategi aktif (MA10 & MA30) menghasilkan total *return* terendah (142,39%). Rata-rata saham dengan *return* tertinggi dihasilkan *buy-and-hold strategy*, sedangkan rata-rata MA10 & MA30 menghasilkan *return* terendah paling banyak.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian rata-rata strategi pasif (*buy-and-hold strategy*) menghasilkan *return* yang lebih unggul dibandingkan strategi aktif (*moving average*). Hal tersebut didukung oleh kondisi pasar modal Indonesia yang sedang *bullish*. Dapat disimpulkan bahwa penggunaan strategi pasif (*buy-and-hold strategy*) dapat memberikan hasil yang lebih unggul, bila digunakan pada kondisi pasar yang sedang *bullish*. Sedangkan, pada kondisi *bearish* strategi pasif akan memberikan kerugian yang lebih besar dibanding strategi aktif (*moving average*).

Berdasarkan hasil penelitian ini, peneliti dapat memberikan beberapa rekomendasi yang mungkin dapat dijadikan pertimbangan untuk penelitian selanjutnya, antara lain:

1. Penelitian ini menggunakan portofolio saham-saham berkapitalisasi besar yang mampu memberikan pengaruh pergerakan pada pasar. Portofolio diambil dari indeks LQ45 yang merupakan kumpulan saham-saham *bluechip* dan teraktif. Penelitian selanjutnya dapat membentuk portofolio berdasarkan salah satu dari indeks sektoral, seperti *finance, property, consumer, mining, agriculture, basic industries, misc industries, infrastructure, dan trade&manufacture*.
2. Penelitian ini menggunakan dua periode waktu untuk strategi aktif *Moving Average*, yaitu *short MA5 & long MA20* dan *short MA10 & long MA30*. Maka dari itu, penelitian selanjutnya dapat menggunakan periode waktu yang berbeda. Periode waktu penelitian disesuaikan dengan *preference* investor. Contoh MA lainnya seperti, MA15, MA60, MA100, MA200.
3. Penelitian ini menggunakan rentang waktu harian (*day trading*) selama 1 tahun dari 2 Januari 2012 hingga 28 Desember 2012, dan pada kondisi pasar normal yang cenderung *bullish*. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan rentang waktu bulanan atau tahunan dan kondisi pasar yang sedang *bearish* atau stabil.
4. Penelitian ini melihat dari satu jenis analisis teknikal dari banyak analisis teknikal yang ada. Terdapat beberapa analisis teknikal yang dapat dibandingkan dengan strategi pasif (*buy-and-hold strategy*). Semua jenis analisis teknikal yang ada tidak dapat menyimpulkan bahwa akan menghasilkan kesimpulan atau hasil yang sama.
5. Penelitian ini tidak memperhitungkan biaya transaksi dalam setiap transaksi jual maupun beli yang dilakukan.

DAFTAR PUSTAKA

- Ardani, N., 2012, Investasi: Komparasi Strategi Buy and Hold dengan Pendekatan Teknikal, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol 14: 1.
- Eko, U., 2008, Analisis dan Penilaian Kinerja Portofolio Optimal Saham-Saham LQ45, *Jurnal Ilmu Administrasi dan Organisasi*, Vol 15: 3.
- Fernandez-Rodriguez, F., Gonzalez-Martel, C., dan Sosvilla-Rivero, S., 2000, On the profitability of technical trading rules based on artificial neural networks: Evidence from the Madrid stock market, *Working Paper*, Universidad de Las Palmas de Gran Canaria, Las Palmas, Canary Islands, Spain.
- Khajar, I., 2011, Startegi Aktif Pasif dalam Optimalisasi Portofolio Saham Indeks LQ45, *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol 15: 2.
- Kilgallen, T., 2012, Testing The Simple Moving Average Across Commodities, Global Stock Indices, and Currencies, *Journal of Wealth Management*, Vol 15: 1.
- May, E., 2011, *Smart Traders Not Gamblers*, Gramedia Pustaka Utama.
- Murphy, J.J., 1999, *Technical Analysis of the Financial Markets: A Comprehensive Guid to Trading Methods and Applications*, rev. ed., New York Institute of Finance.
- Monica, A., 2010, Analisis *Return* saham dengan indikator variable *Moving Average* pada saham-saham sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia periode 2006 – 2007, *Skripsi*, Universitas Surabaya.
- Ong, E., 2011, *Technical Analysis for Mega Profit*, 7th edition, Gramedia Pustaka Utama

Tandelilin, E., 2010, *Portofolio dan Investasi*, Kanisius.

Wijaya, J., 2010, Analisis *return Moving Average Convergence Divergence* dan *Buy-and-Hold Strategy* pada LQ45 periode Februari 2006 – Januari 2009, *Skripsi*, Universitas Surabaya.

Wiksuana, I.G.B, 2009, Kinerja Portofolio Saham Berdasarkan Strategi Investasi Momentum di Pasar Modal Indonesia, *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, Vol 11: 1.

www.idx.co.id diunduh pada tanggal 20 Maret 2013.

http://en.wikipedia.org/wiki/Moving_average diunduh pada tanggal 14 Maret 2013.

<http://www.britama.com/index.php/indeks-saham-bei/indeks-lq45/> diunduh pada tanggal 1 April 2013.