

KOMBINASI ANALISIS FUNDAMENTAL DENGAN ANALISIS TEKNIKAL DALAM MENGHASILKAN *RETURN* SAHAM

Damar Jatikumoro Sulistio

Magister Akuntansi, Universitas Gadjah Mada
Jl. Humaniora No. 1 Bulaksumur, Yogyakarta 55281
Email: damarjatikumoro@mail.ugm.ac.id

ABSTRAK

Tujuan - Untuk menganalisis alternatif strategi dengan mengombinasikan metode analisis teknikal pada analisis fundamental dalam menghasilkan *return* yang lebih baik pada perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Desain/Methodologi/Pendekatan – Penelitian kuantitatif ini dilakukan dengan studi kasus. Perusahaan yang bergerak di sektor barang konsumsi dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2017 menjadi objek pada penelitian ini. Pada analisis data dibagi menjadi tiga bagian yaitu analisis fundamental, analisis kombinasi fundamental dan teknikal, serta uji statistik.

Temuan – Hasil pengujian analisis fundamental menunjukkan bahwa dari seluruh perusahaan di sektor barang konsumsi yang menjadi sampel tidak semua perusahaan memiliki nilai intrinsik lebih rendah dari harga pasarnya. Pada pengujian *return* analisis fundamental memberikan informasi bahwa dalam periode satu tahun penggunaan metode fundamental memiliki kemungkinan untuk memberikan *return* yang negatif. Setelah dilakukan kombinasi dengan analisis teknikal, *return* yang dihasilkan menjadi lebih baik yang ditunjukkan dengan tidak terdapatnya *return* yang negatif dan cenderung lebih tinggi. Hal ini membuktikan bahwa menggunakan kombinasi analisis terbukti dapat menjadi alternatif dalam mempercepat perolehan *return*. Hasil tersebut juga mengindikasikan bahwa adanya tambahan informasi dari analisis teknikal dapat meningkatkan informasi dari analisis fundamental.

Kata kunci: analisis fundamental, analisis teknikal, *return*, saham

I. PENDAHULUAN

Aktiva finansial merupakan bentuk aktiva produktif yang dapat menjadi pilihan bagi pemilik modal dalam berinvestasi. Pada perkembangannya di Indonesia, saham menjadi salah satu instrumen investasi aktiva finansial yang semakin diminati (Hasibuan, 2019). Wira (2010) menyatakan

bahwa hal ini terjadi karena saham memiliki potensi lebih tinggi atas *return* yang berkali-kali lipat dengan tingkat kepraktisan dan likuiditas yang lebih baik dibanding instrumen investasi yang lain.

Utilitas berupa *return* saham dapat diraih ketika investor memiliki

perencanaan yang benar dalam keputusannya. Investor yang memiliki perencanaan investasi yang baik memungkinkan untuk dapat meningkatkan keberhasilan dalam investasinya. Wafi (2015) menambahkan bahwa dalam membuat perencanaan, keputusan investor dipengaruhi berbagai pertimbangan, salah satunya dipengaruhi oleh penentuan metode analisis. Terdapat dua metode yang populer digunakan investor dalam melakukan analisis yaitu fundamental dan teknikal.

Analisis fundamental dan teknikal menjadi strategi yang banyak digunakan investor untuk dapat menciptakan keberhasilan dalam berinvestasi. Isidore dan Christie (2018) menyatakan bahwa analisis teknikal merupakan metode yang lebih dipengaruhi oleh faktor psikologi investor dalam menentukan pergerakan harga saham. Pada analisis fundamental informasi mendalam terkait kinerja perusahaan menjadi dasar dalam melihat peluang dalam berinvestasi. Penelitian yang dilakukan sebelumnya mencoba membandingkan kedua metode tersebut untuk mengetahui metode manakah yang mampu menghasilkan keuntungan terbaik bagi investor.

Akan tetapi, analisis fundamental dan teknikal memiliki perbedaan pada beberapa aspek, seperti cara penggunaan dan pengeksesusiannya, horizon waktu penggunaannya, alat yang digunakan, dan objeknya (Petrusheva & Jordanoski, 2016). Perbedaan kedua metode menjadikan analisis fundamental dan teknikal tampak sangat berlawanan dalam dunia investasi, sehingga kurang tepat jika memperlakukan kedua metode dengan membandingkannya. Kedua metode tersebut memiliki kelebihan

masing-masing yang dapat saling melengkapi daripada menyubstitusi dalam menilai ekuitas (Bettman, Sault, & Welch, 2011).

Keunggulan menggabungkan kedua metode menjadi topik bahasan oleh peneliti. Beaver, Kettler, dan Scholes (1970) dalam tulisannya menyampaikan bahwa terdapat kemungkinan harga pasar dan data akuntansi secara bersamaan dapat memengaruhi reaksi dari investor. Penelitian yang dilakukan Bettman, Sault, dan Welch (2011) juga menyatakan bahwa dengan menggabungkan kedua metode maka akan berpotensi untuk dapat menghasilkan *return* yang lebih baik dibanding melakukan substitusi. Akan tetapi, literatur terkait yang mencoba mengintegrasikan kedua metode tersebut belum banyak dilakukan (Bonenkamp, Homburg, & Kempf, 2009).

Oleh karena terdapat keuntungan dan kerugian dari metode analisis fundamental dan teknikal yang saling dapat melengkapi, serta untuk menjembatani kesenjangan dalam literatur, penelitian ini mencoba untuk melakukan pengintegrasian langkah-langkah dalam metode fundamental dan teknikal. Potensi manfaat dari menggabungkan kedua metode analisis teknikal pada analisis fundamental diharapkan menjadi metode yang tepat untuk membantu dalam memperoleh *return* yang lebih baik pada sekuritas yang ada di Indonesia. Dengan demikian, dari penelitian ini akan dapat diketahui alternatif strategi dalam menghasilkan *return* saham dari menggabungkan kedua metode analisis tersebut.

II. LANDASAN TEORI DAN TINJAUAN PUSATAKA

Analisis Fundamental

Graham & Dodd (1934) menyatakan bahwa analisis fundamental merupakan faktor penting dalam melakukan valuasi harga saham. Hal ini menjadikan valuasi menggunakan analisis fundamental pada perusahaan dikenal juga sebagai proses penentuan nilai intrinsik atau nilai ekonomi yang sesungguhnya. Nilai tersebut membantu dalam melihat kesalahan pasar dalam menilai harga saham. Setiap penyimpangan dari nilai sebenarnya merupakan tanda bahwa suatu saham berada pada harga atau nilai yang terharga rendah ataupun tinggi.

Informasi finansial berdasarkan data historis dan data saat ini menjadi salah satu informasi penting dalam analisis fundamental. Laporan keuangan juga dianggap mampu memberikan informasi yang cukup lengkap untuk membantu investor dalam melakukan analisis untuk mengetahui nilai saham. Ou dan Penman (1989) menyatakan bahwa pada laporan keuangan terkandung informasi yang reliabel dan memiliki manfaat untuk dapat digunakan dalam memprediksi perolehan masa depan perusahaan yang pada gilirannya akan memengaruhi harga saham dan *returnnya*.

Valuasi *residual income* (RI) merupakan salah satu pendekatan dalam menganalisis fundamental perusahaan. Nilai valuasi diperoleh dari adanya potensi kelebihan *opportunity cost* yang dinilai terhadap nilai buku dari *shareholders*. Frankel dan Lee (1998) menambahkan bahwa angka akuntansi dalam penilaian menggunakan model tersebut dapat menghasilkan informasi yang lebih lengkap daripada

alternatif penilaian lainnya. Selain itu, penggunaan prinsip akrual pada proses proyeksinya dapat menghasilkan ukuran kinerja yang lebih baik untuk menentukan nilai intrinsik dari perusahaan (Plenborg, 2002).

Analisis Teknikal

Analisis teknikal merupakan studi atas perilaku pasar yang selanjutnya melihat dan memprediksi kecenderungan harga yang terbentuk di masa datang melalui grafik (Murphy, 1999). Analisis ini mendasarkan keputusan investasi dari data volume dan harga yang terjadi sebelumnya sebagai sumber informasi (Reilly & Brown, 2012). Data harga pasar dan volume transaksi dari sekuritas yang terbentuk selanjutnya diolah secara statistik untuk dapat membantu dalam melihat potensi pergerakan harga saham di masa akan datang (Ong, 2012)

Pada penerapannya, investor menggunakan indikator tertentu untuk memprediksi dan menentukan keputusan membeli atau menjual saham. *Moving average* (MA) merupakan indikator utama yang sering digunakan oleh investor ketika menggunakan analisis teknikal (Kadiri & Alabi, 2015). Indikator ini bermanfaat untuk dapat mengenali tren dan kemungkinan pembalikan arah harga saham. Namun, terdapat indikator lain yang dapat digunakan investor untuk menambah informasi dalam mengambil keputusannya yaitu *stochastic* (Darmawan, 2009). Indikator *stochastic* biasa disebut sebagai indikator momentum atau *oscillator* yang dirancang untuk menyoroti titik-titik yang bersifat *short-term swing points*.

Teori Kotak Darvas

Teori kotak Darvas pada dasarnya lebih menitik beratkan pada sudut pandang perilaku pasar. Teori ini menjadikan momentum sebagai informasi penting agar dapat berhasil, sehingga volume transaksi menjadi perhatian dalam penerapannya. Teori Darvas menjelaskan tentang bagaimana harga saham bergerak pada batasan harga tertentu. Menurut Darvas, harga yang terbentuk di pasar menunjukkan pola dari harga yang dianalogikan dengan bentuk kotak.

Teori kotak efektif diaplikasikan pada industri yang memiliki potensi besar untuk dapat mempengaruhi investor dan konsumen dengan produk dari perusahaan tersebut. Untuk itu, fundamental yang kuat dengan diperolehnya pendapatan yang baik dari waktu-waktu menjadi dasar dalam penerapan teori ini. Sehingga, teori ini memfokuskan pada industri yang bertumbuh. Beberapa contoh saham yang digunakan untuk membuktikan hasil dari strategi di antaranya *Texas Instruments*, *Universal Controls*, *Thiokol Chemical* dan *Zenith Radio*. Keberhasilan Darvas membuktikan bahwa menggabungkan metode fundamental dan teknikal berpotensi dapat menghasilkan *return* saham yang lebih baik dibanding menggunakannya secara terpisah.

III. METODE PENELITIAN

Sampel

Objek pada penelitian ini adalah perusahaan yang bergerak di bidang barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2017. Sektor barang konsumsi dipilih karena sektor tersebut memiliki tingkat permintaan yang cenderung memiliki sifat statis

(Subramanyam, 2014). Sampel yang dipilih ditentukan dengan teknik *purposive sampling* berdasarkan pemenuhan atas kriteria yang ditentukan. Pada perusahaan terseleksi nantinya akan dihitung *return* yang dihasilkan jika melakukan investasi saham di perusahaan tersebut selama tahun 2017.

Definisi Operasional Analisis

Fundamental

Proses analisis data pada metode fundamental dilakukan dengan menghitung nilai intrinsik menggunakan metode *residual income valuation*. Nilai intrinsik menggunakan *residual income model* diperoleh menggunakan rumus berikut.

$$RIM_t = BV_t + \sum_{\tau=1}^{\infty} \frac{NI_t - k_e \cdot BV_{t-1}}{(1 + k_e)^t}$$

Definisi Operasional Analisis Teknikal

Pada analisis teknikal akan digunakan dua indikator yaitu *moving average* dan *stochastic*.

- *Moving Average*.

Pada penelitian ini metode *moving average* yang digunakan adalah *simple moving average* (SMA) karena dianggap lebih baik dalam menunjukan tren harga saham sehingga menghasilkan *return* yang lebih tinggi dibandingkan *exponential moving average* dan *weighted moving average* (Praekhaow, 2010). Menentukan nilai dari indikator *moving average* dilakukan dengan mereratakan harga penutupan saham selama periode waktu 20 minggu.

$$SMA = \frac{P_t + P_{t-1} + \dots + P_{t-19}}{20}$$

- *Stochastic Oscillator*

Indikator ini terbagi menjadi dua garis yaitu *fast oscillator* (%K) dan garis sinyal (%D). Kedua garis menjadi sinyal yang memicu

untuk dapat menentukan atas keputusan beli atau jual berdasarkan indikator ini, yang dapat dihitung dengan rumus di bawah ini.

$$\%K = \frac{Close_{today} - Lowest\ low_{N\ days}}{Highest\ high_{N\ days} - Lowest\ low_{N\ days}} \times 100$$

% D merupakan *simple moving average* selama 3 hari dari %K

$$\%D = SMA_3\ of\ \%K$$

Teknik Analisis Data

Pada analisis data, dibagi menjadi tiga bagian yang terpisah yaitu sebagai berikut.

- a. Analisis data hanya menggunakan metode fundamental untuk menghitung *return* realisasian yang diperoleh. Pada bagian pengujian ini akan dilakukan perhitungan terhadap nilai intrinsik perusahaan. Hasil perhitungan akan menunjukkan bahwa saham perusahaan terharga lebih rendah (*undervalued*) atau lebih tinggi (*overvalued*). Nilai saham yang terharga *undervalued* kemudian dipilih untuk dihitung *return*nya.
- b. Analisis data dengan mengombinasikan kedua metode analisis untuk menghitung *return* kombinasi realisasian yang diperoleh. Pada bagian ini, proses dimulai dari analisis fundamental terlebih dahulu untuk memilah saham yang terharga *undervalued*. Langkah selanjutnya ditentukan dengan analisis teknikal untuk menentukan momen beli dan jual sebagaimana akan dibahas pada perincian analisis teknikal.
- c. Setelah hasil *return* dari tiap bagian diperoleh, langkah yang terakhir dilakukan dengan membandingkan *return* dari tiap bagian yaitu *return* metode fundamental dan *return* metode

kombinasi fundamental dengan teknikal.

IV. HASIL PENELITIAN

Analisis Fundamental

Analisis fundamental merupakan tahapan untuk memperkirakan nilai intrinsik yang seharusnya dari suatu perusahaan. Nilai intrinsik dalam analisis ini ditaksir menggunakan metode *residual income model* karena metode ini memiliki kemampuan lebih baik dalam menghitung nilai perusahaan yang sesungguhnya (Brugni & Dalmácio, 2008). Penaksiran nilai intrinsik menggunakan metode *residual income* dihitung dengan menjumlahkan nilai buku perusahaan saat ini dengan laba residunya. Laba residu dihasilkan dari proyeksi laporan keuangan selama lima tahun ditambah dengan *terminal value* satu tahun. Hasil nilai intrinsik yang diperoleh kemudian dibandingkan dengan harga saham perusahaan di pasar pada 31 Desember 2016. Perbandingan nilai intrinsik dan nilai pasar nantinya diperlukan untuk menentukan saham perusahaan mana yang terharga lebih di pasar (*overvalued*) atau saham terharga rendah di pasar (*undervalued*).

Tabel 4.1 menunjukkan hasil perhitungan nilai intrinsik dari perusahaan yang bergerak di sektor industri barang konsumsi. Hasil tersebut menunjukkan indikasi investasi yang variatif. Kondisi ini terjadi salah satunya dipengaruhi oleh persepsi dari tiap investor (Aprilia, Handayani, & Hidayat, 2016). Informasi yang diperoleh investor menjadi pemicu timbulnya persepsi yang selanjutnya berpengaruh pada harga di pasar (Wang, Shi, & Fan, 2006).

Tabel 4.1
Hasil Pengujian Analisis Fundamental

Subsektor: Makanan dan Minuman							
No.	Kode Saham	β	k_e	Nilai RIM	Harga Pasar	$\Delta\%$	Indikasi
1	CEKA	1,35409	10,23%	2.783	1.375	0,51	<i>Undervalued</i>
2	DLTA	4,07358	20,34%	1.958	4.450	-1,27	<i>Overvalued</i>
3	ICBP	0,92568	8,64%	13.466	8.650	0,36	<i>Undervalued</i>
4	INDF	0,91144	5,88%	4.299	7.700	-0,79	<i>Overvalued</i>
5	MLBI	1,60928	11,25%	11.316	11.750	-0,55	<i>Overvalued</i>
6	MYOR	0,88864	8,05%	1.654	1.645	0,01	<i>Undervalued</i>
7	PSDN	1,00380	8,42%	-139	134	1,96	<i>Overvalued</i>
8	ROTI	0,05070	5,36%	396	1.275	-2,22	<i>Overvalued</i>
9	SKLT	0,20246	5,57%	135	180	-0,33	<i>Overvalued</i>
10	STTP	0,29946	6,24%	4.644	3.190	0,31	<i>Undervalued</i>
11	ULTJ	0,81487	6,92%	2.347	1.140	0,51	<i>Undervalued</i>

Subsektor: Peralatan Rumah Tangga							
No.	Kode Saham	β	k_e	Nilai RIM	Harga Pasar	$\Delta\%$	Indikasi
1	KICI	1,28525	9,98%	8	139	-15,87	<i>Overvalued</i>
2	LMPI	0,86537	8,42%	30	142	-3,75	<i>Overvalued</i>

Subsektor: Rokok							
No.	Kode Saham	β	k_e	Nilai RIM	Harga Pasar	$\Delta\%$	Indikasi
1	GGRM	0,54129	7,21%	127.269	63.900	0,50	<i>Undervalued</i>
2	HMSP	0,44231	7,58%	4.801	3.850	0,20	<i>Undervalued</i>
3	RMBA	0,60897	7,46%	-82	484	6,87	<i>Overvalued</i>
4	WIIM	0,51077	6,43%	52	458	-7,81	<i>Overvalued</i>

Subsektor: Farmasi							
No.	Kode Saham	β	k_e	Nilai RIM	Harga Pasar	$\Delta\%$	Indikasi
1	DVLA	0,91822	8,61%	2.731	1.755	0,36	<i>Undervalued</i>
2	INAF	1,67541	2,88%	305	4.680	-14,33	<i>Overvalued</i>

3	KAEF	0,24856	6,12%	3.900	2.750	0,29	<i>Undervalued</i>
4	KLBF	1,08825	9,24%	564	1.450	-1,57	<i>Overvalued</i>
5	MERK	0,88023	8,51%	5.463	9.150	-0,67	<i>Overvalued</i>
6	PYFA	0,26689	4,99%	147	202	-0,37	<i>Overvalued</i>
7	SIDO	0,88334	10,55%	584	520	0,11	<i>Undervalued</i>
8	TSPC	0,75777	8,02%	1.924	1.970	-0,02	<i>Overvalued</i>

Subsektor: Kosmetik dan Keperluan Rumah Tangga

No.	Kode Saham	β	k_e	Nilai RIM	Harga Pasar	$\Delta\%$	Indikasi
1	ADES	1,22012	9,73%	1.094	1.000	0,09	<i>Undervalued</i>
2	MBTO	1,08606	9,24%	72	182	-1,54	<i>Overvalued</i>
3	MRAT	0,81192	9,56%	98	220	-1,25	<i>Overvalued</i>
4	TCID	0,20828	7,07%	19.447	17.000	0,13	<i>Undervalued</i>
5	UNVR	0,34693	11,08%	21.424	45.400	-1,12	<i>Overvalued</i>

Sumber: Data diolah

Hasil pengujian pada tabel 4.1 menginformasikan bahwa hampir di setiap sub sektor barang konsumsi terdapat perusahaan yang terharga rendah. Selain itu, dalam tabel juga ditunjukkan beberapa hasil perhitungan nilai intrinsik perusahaan yang terharga negatif. Nilai laba residu yang negatif diakibatkan oleh laba ekspektasian yang bernilai lebih besar dari laba bersih perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa laba bersih tidak cukup mampu memenuhi laba yang diharapkan oleh pemilik modal. Hasil tersebut menjadikan laba bersih perusahaan yang lebih kecil atau mengalami kerugian berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang juga bernilai negatif (Brown, Lajbcygier, & Li, 2008).

Tabel 4.2 menunjukkan hasil perhitungan *return* dari saham perusahaan yang berdasarkan analisis fundamental harga pasarnya lebih rendah dari nilai intrinsiknya. Hasil dari pengujian analisis fundamental menunjukkan bahwa penggunaan analisis ini dapat memberikan *return* bagi investor. Akan tetapi, tidak semua saham yang direkomendasikan menghasilkan *return* yang diharapkan. Kondisi ini terjadi akibat dari analisis fundamental yang tidak sensitif dengan sentimen pasar (Bonga, 2015). Pasar tidak selalu bergerak di satu arah dan selalu terpengaruh oleh informasi yang baru. Kelemahan inilah yang menjadikan analisis fundamental memiliki kemungkinan untuk dapat menghasilkan *return* yang negatif.

Tabel 4.2
Return dengan Analisis Fundamental

Kode Perusahaan	$CP_{b.y}$	$CP_{e.y}$	Return
ADES	1000	885	-0,11500
CEKA	1350	1290	-0,04444
DVLA	1755	1960	0,11681
GGRM	63900	83800	0,31142
HMSP	3800	4730	0,24474
ICBP	8575	8900	0,03790
KAEF	2730	2700	-0,01099
MYOR	1750	2020	0,15429
SIDO	520	545	0,04808
STTP	3180	4360	0,37107
TCID	13000	17900	0,37692
ULTJ	1142,5	1295	0,13348

Sumber: Data diolah

Tambahan Informasi Analisis Teknikal

Pada pengujian tahap pertama, indikator yang digunakan ialah *moving average* (MA). Dalam penelitian ini digunakan strategi *simple moving average* (SMA) untuk memprediksi kecenderungan pergerakan harga saham. Hal ini dikarenakan SMA menghasilkan pergerakan rerata yang lebih responsif dibanding strategi MA yang lain (Ellis & Parbery, 2005). Agar dapat menghasilkan *return* yang menguntungkan, penelitian ini menggunakan SMA 20 (Lai & Lau, 2006). Dua puluh dalam hal ini diartikan sebagai rentang waktu rerataan harga saham selama 20 minggu atau setengah tahun ke belakang dari awal tahun 2017. Rentang waktu MA yang panjang dapat menghasilkan

ketika nilai MA lebih kecil dari harga penutupan. Sinyal tersebut digambarkan

informasi rerata perubahan harga saham yang lebih halus. Pergerakan nilai rerataan yang halus tersebut dapat membantu investor untuk terhindar dari kemungkinan salah interpretasi yang kemudian berdampak pada pengurangan potensi risiko investasi (Macijauskas, 2012).

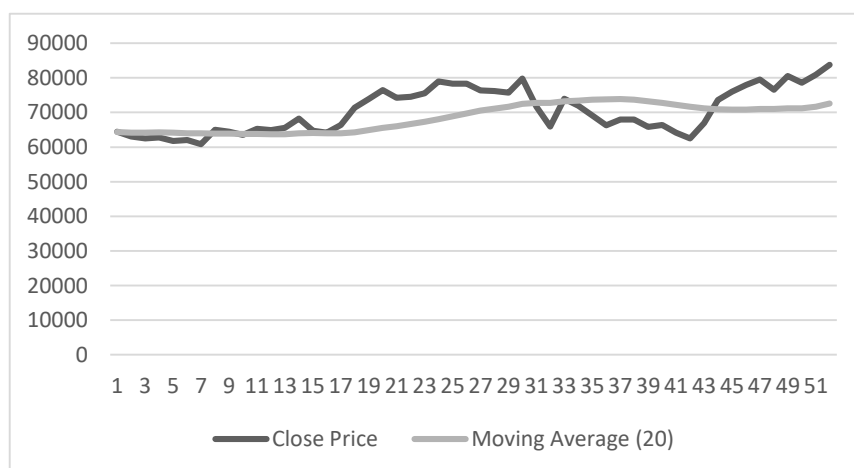
Perhitungan MA menghasilkan informasi tren kelayakan suatu saham untuk dilakukan investasi (*invest*) atau tidak (*release*) pada periode tertentu. Kondisi tersebut dapat diketahui ketika nilai MA suatu saham dibandingkan dengan harga pasarnya. Nilai MA diperoleh dengan meratakan harga penutupan selama 20 minggu. Nilai tersebut kemudian dapat digunakan untuk melihat tren yang terbentuk. Sinyal tren investasi terjadi

dengan garis MA yang memotong atau berada di bawah garis harga penutupan.

Sedangkan saat nilai MA lebih besar dari harga penutupan mengindikasikan bahwa investor sebaiknya keluar dari pasar (*release*). Apabila dikonversi dalam bentuk gambar maka garis MA berada di atas garis harga penutupan. Gambar 4.1 menunjukkan simpulan penghitungan MA-20 dalam bentuk grafik dan harga penutupan saham GGRM.

Tahap kedua setelah diperoleh sinyal *moving average* dilanjutkan dengan menghitung *stochastic*. *Stochastic* merupakan salah satu indikator mendahului yang efektif dalam memberikan sinyal kepada investor (Clark & Kassimatis, 2014). Indikator *oscillator* ini sering kali difungsikan untuk menentukan waktu beli atau jual saham. Dengan menggunakan indikator *stochastic* memungkinkan untuk dapat mengetahui tendensi dari saham atau pasar melalui adanya divergensi antara harga penutupan dan harga maksimum serta minimum yang terjadi selama periode tertentu (Rosillo, Fuente, & Brugos, 2013).

Sinyal *stochastic* dimulai dengan menghitung *fast oscillator* (%K) terlebih dahulu. *Fast oscillator* merupakan acuan dalam menentukan momentum dalam memasuki pasar. Nilai %K dihasilkan dengan membagi C-L (harga penutupan – harga terendah minimum) pada H-L (harga tertinggi maksimum – harga terendah minimum). Agar dapat diketahui kecenderungan pola transaksi diperlukan untuk menghitung nilai *slow stochastic*. Nilai yang dihasilkan nantinya direratakan selama 3 hari untuk digunakan dalam menentukan nilai *signal line* (%D). Dengan diperolehnya nilai %K dan %D maka dapat digunakan untuk menentukan momentum untuk jual dan beli saham. Sinyal beli *stochastic* muncul ketika nilai %K lebih besar dari nilai %D, sedangkan sinyal jual terjadi saat nilai %K tidak melebihi nilai %D. Jika digambarkan sinyal beli terjadi saat



Sumber: Data diolah

Gambar 4.1
Grafik *Moving Average* dan Harga Penutupan GGRM

Tabel 4.3
Sinyal *Stochastic* dan *Moving Average* GGRM

Tanggal	C-L	H-L	%K	Slow Stochastic	(%D)	Status Stochastic	Status MA
02/01/2017	3.875	7.350	52,72	52,46	50,48	Beli	
03/01/2017	3.275	7.350	44,56	49,66	51,34	Jual	
04/01/2017	3.175	7.100	44,72	47,36	49,83	Jual	Invest
05/01/2017	5.575	6.300	88,49	57,95	51,66	Beli	
06/01/2017	4.400	5.575	78,92	69,30	58,21	Beli	
09/01/2017	3.575	5.575	64,13	77,65	68,30	Jual	
10/01/2017	2.975	5.575	53,36	65,47	70,81	Jual	
11/01/2017	3.125	5.575	56,05	57,85	66,99	Jual	Release
12/01/2017	3.225	5.575	57,85	55,75	59,69	Jual	
13/01/2017	2.350	4.900	47,96	54,21	55,94	Jual	

Sumber: Data diolah

garis %K yang memotong ke atas %D sedangkan sinyal jual ketika garis %K memotong ke bawah %D.

Berdasarkan tabel 4.3 ditunjukkan dua informasi dari hasil analisis yaitu indikator MA dan *stochastic*. Indikator pertama yang diperhatikan terlebih dahulu adalah MA agar diketahui tren yang terjadi di pasar. Pada tabel ditunjukkan terjadi pembalikan tren. Hal ini menunjukkan bahwa nilai perhitungan MA menghasilkan rerataan yang pada perubahan waktunya lebih tinggi dari harga saham. Selanjutnya, untuk menentukan waktu pembelian digunakan indikator *stochastic*. Pada tabel 4.5 diinformasikan bahwa dalam jangka waktu yang pendek tidak semua hari direkomendasikan untuk melakukan pembelian Hal ini dikarenakan dasar informasi yang diolah adalah perubahan harga yang terjadi setiap hari. Hal tersebut mempengaruhi perhitungan C-L dan H-L yang kemudian berdampak pada nilai %K, *slow stochastic*, dan %D. Hasil yang

berubah-ubah membuktikan bahwa informasi sinyal yang dapat berganti dengan cepat disebabkan oleh perilaku pasar (Fu, Ren, Mengshoel, & Wu, 2018).

Tabel 4.4 merupakan ringkasan dari ke dua belas saham yang telah terpilih berdasarkan analisis fundamental yang kemudian ditambahkan informasi sinyal dari analisis teknikal. Dari hasil kombinasi ini setiap saham menghasilkan sinyal indikator *stochastic* yang tidak sama. Banyaknya sinyal yang diberikan oleh indikator *stochastic* membuktikan bahwa indikator ini lebih tepat digunakan sebagai indikator momentum (Temple, 2013). Selain itu, sinyal yang dihasilkan oleh *stochastic* yang banyak terkadang dapat memberikan sinyal palsu (Melton, Nguyen, & Simeone, 2017). Oleh karena alasan itu, untuk mengurangi kesalahan dalam melihat sentimen pasar tambahan informasi sinyal MA digunakan bersamaan pada pengujian (Nedeltcheva, 2015).

Tabel 4.4
Ringkasan Return Kombinasi

Kode Saham	BS_S	SS_S	I_{MA}	R_{MA}	Aktivitas Investasi	Return Kombinasi
ADES	119	135	8	44	4	0,0983
CEKA	122	132	18	34	6	0,1395
DVLA	90	164	35	17	8	0,1346
GGRM	117	137	33	19	10	0,4826
HMSP	116	123	25	27	10	0,3210
ICBP	120	134	29	23	16	0,2594
KAEF	103	136	22	30	4	0,4404
MYOR	116	124	37	15	6	0,4423
SIDO	122	132	25	27	6	0,2134
STTP	22	26	25	0	2	0,3711
TCID	50	40	36	2	2	0,3806
ULTJ	127	127	30	22	6	0,2345

Sumber: Data diolah

Return positif yang dihasilkan dari sinyal MA juga membuktikan bahwa strategi SMA dapat memberikan kontribusi *return* yang baik bagi investor (Praekhaow, 2010).

Pengujian Statistik

Berdasarkan hasil output spss pada tabel 4.5 tersebut diketahui bahwa nilai signifikansi (2-tailed) sebesar 0,002 yang lebih kecil dari 0,05. Nilai tersebut mengindikasikan bahwa terdapat perbedaan rata-rata antara hasil analisis fundamental dan analisis kombinasi fundamental teknikal. Hal ini menunjukkan bahwa adanya tambahan informasi analisis teknikal dapat mempengaruhi hasil dari informasi analisis fundamental. Hasil uji statistik secara tidak langsung juga membuktikan bahwa dengan adanya

tambahan informasi analisis teknikal dapat melengkapi informasi dari analisis fundamental (Chen, Lee, & Shih, 2016). Informasi yang lengkap tersebut berpengaruh pada peningkatan informasi yang selanjutnya bermanfaat bagi investor dalam mengambil keputusan (Hong & Wu, 2014). Dampak dari peningkatan informasi tersebut berimplikasi pada tingkat *return* yang lebih baik (Suresh, 2013).

Hasil perbandingan *return* ditunjukkan pada tabel 4.6. Tabel tersebut membuktikan bahwa dengan mengombinasikan informasi teknikal, *return* yang dihasilkan dapat lebih baik dari analisis fundamental saja (Alinezhad & Amini, 2015). Hal ini terbukti salah satunya dengan tidak adanya *return* negatif pada saham yang sama. Selain

Tabel 4.5
Uji Beda Sampel Berpasangan

	<i>Paired Differences</i>					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	<i>95% Confidence Interval of the Difference</i>				
				Lower	Upper			
Fundamental - Kombinasi	-0,158	0,131	0,038	-0,241	-0,074	-4,166	11	0,002

Sumber: Olah data SPSS

itu, *return* yang dihasilkan dengan mengombinasikan metode menghasilkan *return* yang cenderung lebih tinggi. Hasil juga membuktikan bahwa kemampuan analisis fundamental dalam menentukan saham terbaik akan menghasilkan *return* yang optimal jika memanfaatkan momentum yang tepat (Ng & Shen, 2016). Hal ini dapat terwujud dengan

digunakannya analisis teknikal sebagai metode untuk mengetahui momentum investasi (Chen *et al.*, 2016). Dapat disimpulkan bahwa dengan adanya tambahan informasi analisis teknikal terbukti dapat mengurangi kelemahan dari analisis teknikal (Schwager & Etkorn, 2017).

Tabel 4.6
Perbandingan *Return*

Kode Perusahaan	<i>Return</i> Fundamental	<i>Return</i> Kombinasi
ADES	-0,1150	0,0983
CEKA	-0,0444	0,1395
DVLA	0,1168	0,1346
GGRM	0,3114	0,4826
HMSP	0,2447	0,3210
ICBP	0,0379	0,2594
KAEF	-0,0110	0,4404
MYOR	0,1543	0,4423
SIDO	0,0481	0,2134
STTP	0,3711	0,3711
TCID	0,3769	0,3806
ULTJ	0,1335	0,2345

Sumber: Data diolah

V. SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Kemampuan analisis fundamental untuk melihat nilai sesungguhnya dari suatu perusahaan diyakini sebagai metode yang dapat memberikan *return* bagi penggunanya. Pengujian analisis fundamental menggunakan *residual income model* menunjukkan hasil bahwa terdapat dua belas saham yang terharga rendah di antaranya CEKA, ICBP, MYOR, STTP, ULTJ, DVLA, KAUF, SIDO, GGRM, HMSP, ADES, dan TCID. Akan tetapi, manfaat *return* tersebut memerlukan waktu yang panjang agar dapat terealisasi. Hal ini ditunjukkan dengan terdapatnya *return* yang negatif pada tiga saham selama periode pengujian yaitu ADES, CEKA, dan KAUF.

Dengan dilakukannya kombinasi analisis teknikal, menggunakan indikator *moving average* dan *stochastic*, pada analisis fundamental terbukti dapat menjadi alternatif dalam mempercepat perolehan *return*. Hal ini ditunjukkan dengan *return* yang positif dan cenderung lebih tinggi setelah mengombinasikan kedua metode. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa adanya tambahan informasi dari analisis teknikal dapat meningkatkan informasi dari analisis fundamental. Pengujian statistik juga menunjukkan bahwa dengan mengombinasikan kedua metode memberikan hasil yang signifikan untuk uji komparasi.

Keterbatasan

Dalam penelitian ini terdapat beberapa keterbatasan. Sampel yang digunakan

dalam penelitian ini terbatas pada perusahaan yang bergerak di sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pada laporan keuangan perusahaan tertentu, informasinya tidak lengkap sehingga berdampak pada pengurangan jumlah sampel. Informasi pergerakan pasar tidak semuanya dapat diakses di *yahoo finance*. Hal ini berpengaruh terhadap perlunya kembali melakukan penyesuaian agar dihasilkan informasi yang sama.

Saran

Saran teoritis dalam penelitian ini.

1. Penelitian selanjutnya diharapkan juga menyertakan analisis teknikal saja sehingga dapat diketahui metode yang tepat dalam menghasilkan *return* yang diharapkan.
2. Agar memiliki kekuatan generalisasi, penelitian selanjutnya diharapkan menambahkan sektor industri yang lain atau seluruh sektor industri yang ada di Bursa Efek Indonesia.

Saran praktis dalam penelitian ini.

1. Pelaku pasar diharapkan mempertimbangkan untuk menggunakan kombinasi analisis fundamental dan teknikal untuk dapat memberikan keyakinan dalam berinvestasi.
2. Untuk dapat menghasilkan *return* yang positif, penggunaan indikator *stochastic* harian bersamaan dengan *moving average* mingguan sebagai tambahan informasi analisis fundamental dapat dijadikan pertimbangan dalam pengambilan keputusan.

DAFTAR PUSTAKA

1. Alinezhad, A., & Amini, A. (2015). *Ranking and Managing Stock in the Stock Market Using Fundamental and Technical Analyses*. 4(3).
2. Aprilia, A. A., Handayani, S. R., & Hidayat, R. R. (2016). Analisis Keputusan Investasi Berdasarkan Penilaian Harga Saham (Studi Menggunakan Analisis Fundamental dengan Pendekatan Price Earning Ratio (PER) Pada Saham Sektor Pertambangan yang Listing di BEI Periode 2012-2014). *Jurnal Administrasi Bisnis S1 Universitas Brawijaya*, 32(1), 58–65.
3. Beaver, W., Kettler, P., & Scholes, M. (1970). The Association Between Market Determined and Accounting Determined Risk Measures. *The Accounting Review*, 45(4), 654–682.
4. Bettman, J. L., Sault, S., & Welch, E. (2011). Fundamental and Technical Analysis: Substitutes or Compliments? *SSRN Electronic Journal*, 1–28. <https://doi.org/10.2139/ssrn.899879>
5. Bonenkamp, U., Homburg, C., & Kempf, A. (2009). Fundamental Information in Technical Trading Strategies. *Journal of Business Finance and Accounting*, 38(7–8), 842–860.
6. Bonga, W. G. (2015). The Need for Efficient Investment: Fundamental Analysis and Technical Analysis. *SSRN Electronic Journal*, (April), 1–6. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2593315>
7. Brown, S., Lajbcygier, P., & Li, B. (2008). Going Negative: What to Do with Negative Book Equity Stocks. *The Journal of Portfolio Management*, 85(4), 50–51. https://doi.org/10.1300/j199v05n01_06
8. Brugni, T. V., & Dalmácio, F. Z. (2008). *The Ohlson Residual Income Valuation Model For Valuing*. (1), 1–18.
9. Chen, H. Y., Lee, C. F., & Shih, W. K. (2016). Technical, fundamental, and combined information for separating winners from losers. *Pacific Basin Finance Journal*, 39, 224–242. <https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2016.06.008>
10. Clark, E., & Kassimatis, K. (2014). Exploiting stochastic dominance to generate abnormal stock returns. *Journal of Financial Markets*, 20(1), 20–38. <https://doi.org/10.1016/j.finmar.2014.05.002>
11. Darmawan, F. (2009). *Highly Effective Busy Investor*. Jakarta: Investorsibuk.com.
12. Ellis, C. A., & Parbery, S. A. (2005). Is smarter better? A comparison of adaptive, and simple moving average trading strategies. *Research in International Business and Finance*, 19(3), 399–411. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2004.12.009>
13. Frankel, R., & Lee, C. M. C. (1998). Accounting valuation, market expectation, and cross-sectional stock returns. *Journal of Accounting and Economics*, 25(3), 283–319. [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(98\)00026-3](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(98)00026-3)
14. Fu, X., Ren, X., Mengshoel, O. J., & Wu, X. (2018). Stochastic optimization for market return prediction using financial knowledge graph. *Proceedings - 9th IEEE International Conference on Big Knowledge, ICBK 2018*, 25–32. <https://doi.org/10.1109/ICBK.2018.00012>
15. Graham, B., & Dodd, D. (1934). *Security Analysis, The Classic 1934 Edition*. New York: McGraw-Hill.
16. Hasibuan, L. (2019). Anak Muda Ini

- Bisa Cuan Rp 1 M/Bulan, Emang Beli Saham Apa? Retrieved November 23, 2019, from CNBC Indonesia website: <https://www.cnbcindonesia.com/market/20190811211317-17-91203/anak-muda-ini-bisa-cuan-rp-1-m-bulan-emang-beli-saham-apa>
17. Hong, K. J., & Wu, E. (2014). *Can Technical Analysis be used to Enhance Accounting Information based Fundamental Analysis in Explaining Expected Stock Price Movements ?* 1–38.
 18. Isidore, R. R., & Christie, P. (2018). Fundamental Analysis Versus Technical Analysis - A Comparative Review. *International Journal of Recent Scientific Research*, 9(1 (B)), 23009–23013. <https://doi.org/10.24327/IJRSR>
 19. Kadiri, E., & Alabi, O. (2015). Importance of Technical and Fundamental Analysis in the Foreign Exchange Market. *British Journal of Economics, Management & Trade*, 5(2), 181–194. <https://doi.org/10.9734/bjemt/2015/10735>
 20. Lai, M. M., & Lau, S. H. (2006). The profitability of the simple moving averages and trading range breakout in the Asian stock markets. *Journal of Asian Economics*, 17(1), 144–170. <https://doi.org/10.1016/j.asieco.2005.12.001>
 21. Macijauskas, L. (2012). Simple Moving Average as a Risk Management Method in Main Asset Classes. *7th International Scientific Conference Business and Management*, (January 2012), 114–121. <https://doi.org/10.3846/bm.2012.016>
 22. Melton, M. R., Nguyen, X. (Susan), & Simeone, M. (2017). Incorporating technical analysis in undergraduate curricula. *PSU Research Review*, 1(3), 200–215. <https://doi.org/10.1108/prr-12-2016-0016>
 23. Murphy, J. J. (1999). *Technical Analysis of The Financial Markets: A Comprehensive Guide to Trading Methods and Application*. London: Penguin.
 24. Nedeltcheva, G. N. (2015). Forecasting Stock Market Trends. *Economic Quality Control*, 30(1). <https://doi.org/10.1515/eqc-2015-6003>
 25. Ng, C. C. A., & Shen, J. (2016). Screen winners from losers using simple fundamental analysis in the Pacific-Basin stock markets. *Pacific Basin Finance Journal*, 39, 159–177. <https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2016.06.003>
 26. Ong, E. (2012). *Technical Analysis for Mega Profit* (Edisi *). Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.
 27. Ou, J. A., & Penman, S. H. (1989). Financial Statement Analysis and The Prediction of Stock Return. *Journal of Accounting and Economics*, 11, 295–329.
 28. Petrusheva, N., & Jordanoski, I. (2016). Comparative analysis between the fundamental and technical analysis of stocks. *Journal of Process Management. New Technologies*, 4(2), 26–31. <https://doi.org/10.5937/jpmnt1602026p>
 29. Plenborg, T. (2002). Firm valuation: Comparing the residual income and discounted cash flow approaches. *Scandinavian Journal of Management*, 18(3), 303–318. [https://doi.org/10.1016/S0956-5221\(01\)00017-3](https://doi.org/10.1016/S0956-5221(01)00017-3)
 30. Praekhaow, P. (2010). Determination of Trading Points using the Moving Average Methods. *International Conference for a Sustainable Greater Mekong Subregion*, (June 2010), 0–5.
 31. Reilly, B., & Brown, K. C. (2012). *Investment Analysis and Portofolio*

- Management, Tenth International Edition* (Tenth). Ohio: South-Western, Cengage Learning.
32. Rosillo, R., Fuente, D. De, & Brugos, J. A. L. (2013). *technical analisis and the Spanish stock exchange RSI MACD STOCHASTIC AND MOMENTUM*. 1541–1550.
 33. Schwager, J. D., & Etzkorn, M. (2017). *A Complete Guide to The Future Market*. New Jersey: John Wiley & Son.
 34. Subramanyam, K. R. (2014). *Financial Statement Analysis* (Eleventh). New York: Mc Graw Hill Education.
 35. Suresh, A. S. (2013). A study on fundamental and technical analysis. *International Journal of Marketing, Financial Services & Management Research*, 2(5), 44–59.
 36. Temple, N. J. (2013). *Management Comparison between MACD with EMA and Stochastic Oscillator Shah Nisarg Pinakin ABSTRACT KEYWORDS: MACD (Moving Average Convergence Divergence), EMA (Exponential Moving Average), 1st buying signal predicted then next selling signal prediecte*. (2277), 101–106.
 37. Wafi, A. S. (2015). *The Investment Tools in Egyptian Stock Market by Practice: Is It Fundamental or Technical? - Survey Study*.
 38. Wang, X. L., Shi, K., & Fan, H. X. (2006). Psychological mechanisms of investors in Chinese Stock Markets. *Journal of Economic Psychology*, 27(6), 762–780. <https://doi.org/10.1016/j.joep.2006.06.007>
 39. Wira, D. (2010). *Jurus Cuan Investasi Saham* (Edisi Ketii). Jakarta: Exceed.