

INTISARI

Penelitian ini ingin menguji apakah strategi dagang teknikal sederhana (*simple technical trading rule*) dapat menghasilkan *abnormal return* dan *forecasting ability* atau kemampuan memprediksi pergerakan harga saham. Sampel penelitian difokuskan pada saham-saham yang termasuk dalam LQ-45 dari tahun 1999-2003 di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Temuan dari penelitian ini dapat digunakan untuk argumentasi mensupport atau sebaliknya kontradiktif dengan salah satu *efficient market hypothesis*, yaitu efisiensi dalam bentuk lemah (*weak form efficiency*) di BEJ.

Penelitian ini menggunakan dua metode analisis teknikal yaitu metode analisis *Variable-Length Moving Average* (VMA) dan *Fixed-Length Moving Average* (FMA). Lebih spesifik, penelitian ini ingin menguji apakah VMA dan FMA memiliki kemampuan untuk menghasilkan *abnormal return* yang didefinisikan dari return beli atau return jual dikurangi dengan return pasar dalam periode yang sama, dan juga untuk memprediksi pergerakan harga yang didefinisikan dari perbedaan antara return beli dan return jual. *Abnormal return* positif pada return beli dan jual yang dihasilkan VMA dan FMA menunjukkan dugaan bahwa BEJ belum efisien dalam bentuk lemah. Hal yang sama, hasil positif pada perbedaan antara return beli dan return jual (return beli melebihi return jual) juga menunjukkan dugaan bahwa BEJ belum efisien dalam bentuk lemah.

Temuan penelitian ini memperlihatkan bahwa metode VMA memiliki kemampuan untuk menghasilkan *abnormal return* positif yang secara statistik dan ekonomi signifikan (sejumlah 5,35% per transaksi). VMA juga memiliki kemampuan untuk memprediksi pergerakan harga. Return beli dari metode VMA melebihi return jual dari metode VMA. Perbedaan tersebut positif serta secara statistik dan ekonomi signifikan (sejumlah 3,35% per transaksi). Secara kontras, metode FMA tidak memperlihatkan kemampuan untuk menghasilkan *abnormal return* positif dan tidak memiliki kemampuan memprediksi pergerakan harga.

Temuan ini menunjukkan dugaan bahwa pasar modal Indonesia belum sepenuhnya efisien dalam bentuk lemah. Metode VMA terbukti dapat memprediksi pergerakan harga di masa mendatang dan meraih keuntungan. Bagaimanapun, kesimpulan ini masih bersifat prematur di mana penelitian ini tidak mempertimbangkan biaya perdagangan dan variabel-variabel lain yang secara rasional dapat mempengaruhi *abnormal return* dan pergerakan harga saham. Isu ini tentunya dapat dikembangkan lebih jauh dalam penelitian-penelitian selanjutnya.

Kata kunci: analisis teknikal, efisiensi bentuk lemah, abnormal return, forecasting ability, LQ 45

ABSTRACT

This study investigates whether simple technical trading rule has abilities to generate abnormal returns and to forecast price movements. The sample covers LQ-45 stocks from 1999-2003 in the Jakarta Stock Exchange (JSX). The findings from this study can be used to argue support or against for the weak form efficiency in the JSX.

This study uses two technical methods: Variable-Length Moving Average (VMA) and Fixed-Length Moving Average (FMA). More specifically, this study investigates whether VMA and FMA are able to generate abnormal returns, which are defined as returns conditional on buy or sell signals subtracted by market returns in the same period, and to forecast price movements, which are defined as the differences between returns conditional on buy signals and returns conditional on sell signals. Positive abnormal returns conditional on buy or sell signals from VMA and FMA suggest the weak form inefficiency in the JSX. Similarly, positive numbers for differences between returns conditional on buy signals and sell signals (returns conditional on buy signals exceed returns conditional on sell signals) suggest the weak form inefficiency in the JSX.

The findings show that the VMA has abilities to generate positive abnormal returns. The numbers are significant statistically and economically (about 5,36% per transaction). VMA also has abilities to forecast price movements. Returns conditional on buy signals from VMA method exceed returns conditional on sell signals from VMA method. The differences are positive and significant statistically and economically (about 3,35% per transaction). In contrast, the FMA does not seem to be able to generate positive abnormal returns and to forecast price movements.

The findings seem to suggest the weak form inefficiency in the Indonesian capital market. VMA method has abilities to forecast price movements and making profit. However, such conclusions may be premature since this study does not incorporate transaction costs and other variables that may rationally affect abnormal returns and price movements. We leave this issue for further studies.

Key word: technical analysis, weak form efficiency, abnormal return, forecasting ability, LQ 45.