

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Efek momentum merupakan kecenderungan untuk memilih saham pemenang (“*winner*”) yang baru-baru ini memiliki *trend* atau kecenderungan untuk terus naik dan saham pecundang (“*loser*”) yang baru-baru ini memiliki *trend* atau kecenderungan terus turun, adalah salah satu anomali harga aset terkuat dan paling luas yang didokumentasikan dalam literatur keuangan oleh banyak penulis. Ciri fundamental dari strategi momentum serta kekuatan prediktifnya telah secara konstan didiskusikan dan didokumentasikan dengan baik dalam karya (Titman & Jegadeesh, 1993). Selama 2 dekade terakhir, pembahasan tentang strategi momentum dan penerapan praktisnya tetap menjadi topik aktif. Juga, beberapa strategi momentum telah diusulkan, dan efektivitas strategi ini telah diteliti secara ekstensif di pasar ekuitas yang berbeda serta untuk berbagai kelas aset (E. F. Fama & French, 2008), (Fama & French, 2012), dan (Chang et al., 2018).

Dari semua strategi momentum, telah terjadi pembahasan luas momentum istimewa selama dekade terakhir setelah pekerjaan perintis yang dilakukan oleh (Grundy & Martin, 2001), (Gutierrez & Pirinsky, 2007) dan (Blitz et al., 2011), (Blitz et al., 2017). Strategi momentum residual ditelusuri oleh (Gutierrez & Pirinsky, 2007) yang memperkenalkan dua jenis momentum : momentum *abnormal-return* dan momentum *relative-return*. Yang terakhir identik dengan momentum harga (Titman & Jegadeesh, 1993), sedangkan yang

pertama pada prinsipnya sama dengan momentum residual yang kemudian dielaborasi oleh (Blitz et al., 2011), (Blitz et al., 2017). Sambil mengamati keberhasilan momentum residual di pasar AS, (Gutierrez & Pirinsky, 2007) dan (Blitz et al., 2011) menawarkan alasan mendasar yang berbeda. (Gutierrez & Pirinsky, 2007) percaya bahwa investor institusional bereaksi berlebihan terhadap strategi momentum tradisional sementara mereka kurang bereaksi terhadap strategi momentum residual sebagian besar karena karir dan masalah reputasi mereka, yang mengarah pada kelanjutan keuntungan jangka panjang tanpa pembalikan pengembalian.

Sebaliknya, (Blitz et al., 2011) menunjukkan bahwa strategi momentum residual jangka pendek berkinerja baik karena eksposur yang bervariasi terhadap waktu terhadap faktor Fama-French diminimalkan karena pengembalian residual digunakan untuk mengidentifikasi “winner” dan “loser” terkait dengan keputusan pembentukan portofolio. (Grundy & Martin, 2001) mengamati bahwa momentum harga tradisional memiliki eksposur yang bervariasi terhadap waktu yang substansial terhadap faktor-faktor (F. Fama & French, 1993) dan keuntungan yang signifikan dapat diperoleh karena eksposur-eksposur ini dilindungi nilainya. Pasar Jepang adalah penerima manfaat utama dari pendekatan momentum residual ini seperti yang ditunjukkan oleh (Chaves, 2016), tetapi dia tidak menyelidiki penyebab yang mendasari keuntungan momentum residual di Jepang. Dan baru-baru ini, (Chang et al., 2018) mengusulkan cara sederhana untuk membangun faktor momentum residual dan menunjukkan kinerjanya yang kuat menggunakan di pasar ekuitas Jepang, di mana momentum konvensional diketahui tidak efektif.

Terinspirasi oleh karya (Chang et al., 2018), peneliti ingin menyelidiki lebih lanjut terkait faktor momentum residual dan mengeksplorasi kemungkinan menggunakan sinyal ini untuk membangun strategi momentum praktis investasi di Bursa Efek Indonesia (BEI). Meskipun berbagai penulis telah terlibat dalam diskusi ekstensif dan analisis teoritis kinerja momentum residual, sebagian besar penelitian berfokus pada sinyal momentum residual yang dibangun menggunakan faktor model Fama-French 3 Faktor dimana banyak yang berpendapat bahwa model global Fama-French dapat digunakan sebagai proksi untuk membangun faktor momentum yang istimewa.

Namun, karena sifat konstruksi dan fokus pasar tertentu dalam model global Fama-French, belum dapat diketahui dengan jelas apakah pendekatan yang menggunakan faktor model global Fama-French adalah cara terbaik untuk menghasilkan momentum residual yang efektif. Selain itu, belum diketahui juga apakah sinyal momentum istimewa seperti itu dapat mempertahankan daya prediksinya sesuai dengan yang diinginkan dan apakah akan dapat memberikan hasil yang optimal. Oleh sebab itu, peneliti tertarik melakukan penelitian mengenai sinyal momentum residual dengan model Fama-French 3 Faktor, untuk mengetahui pengaruh model tersebut ketika diterapkan di BEI.

## **1.2 Masalah Penelitian**

Didasarkan kepada uraian di atas, berikut rumusan masalah pembahasan dalam penelitian ini :

- 1) Apakah strategi momentum residual menghasilkan *return* yang lebih besar dibandingkan dengan *return* yang diperoleh dari strategi momentum harga

di Bursa Efek Indonesia pada periode 2006 hingga 2015?,

- 2) Apakah strategi momentum residual menghasilkan *return* dengan volatilitas yang lebih rendah dibandingkan volatilitas *return* yang diperoleh dari strategi momentum harga di Bursa Efek Indonesia pada periode 2006 hingga 2015?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Didasarkan kepada uraian di atas, berikut tujuan pembahasan dalam penelitian ini untuk :

- 1) Mengetahui apakah strategi momentum residual akan menghasilkan *return* yang lebih besar dibandingkan dengan *return* yang diperoleh dari strategi momentum harga di Bursa Efek Indonesia pada periode 2006 hingga 2015,
- 2) Mengetahui apakah strategi momentum residual akan menghasilkan *return* dengan volatilitas yang lebih rendah dibandingkan volatilitas *return* yang diperoleh dari strategi momentum harga di Bursa Efek Indonesia pada periode 2006 hingga 2015.

### **1.4 Manfaat Penelitian**

Didasarkan kepada uraian di atas, berikut manfaat dari penelitian ini yaitu untuk :

- 1) Memberi tambahan pengetahuan mengenai pasar saham Indonesia & dapat menjadi referensi untuk penelitian selanjutnya mengenai pasar saham Indonesia khususnya terkait dengan pembentukan portofolio berdasarkan momentum harga & momentum residual,

- 2) Memberikan informasi tambahan bagi para investor saham ketika mengambil keputusan investasi saat melakukan pembelian ataupun penjualan saham secara rasional.

### **1.5 Batasan Masalah**

Batasan masalah pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

- 1) Obyek penelitian adalah perusahaan atau emiten saham yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia,
- 2) Model yang digunakan sebagai hipotesis penelitian adalah model Fama-French 3 Faktor,
- 3) Periode pengamatan adalah selama 10 tahun yaitu dimulai dari 2006 sampai dengan 2015,
- 4) Strategi investasi saham yang digunakan adalah momentum harga dan momentum residual.

### **1.6 Sistematika Pembahasan**

Penelitian disusun secara terstruktur dengan sistematika pembahasan sebagai berikut:

- 1) Bab I Pendahuluan yang berisi tentang latar belakang penelitian, masalah penelitian, tujuan penelitian, manfaat penelitian, batasan masalah dan sistematika pembahasan,
- 2) Bab II Landasan Teori yang membahas mengenai landasan teori pendukung, penelitian terdahulu, telaah literatur yang relevan untuk mengembangkan hipotesis, kerangka pemikiran, dan pengajuan hipotesis

penelitian yang berhubungan terhadap momentum harga dan momentum residual,

- 3) Bab III Metode Penelitian yang berisi tentang data penelitian, proses pembentukan dan pengukuran variabel dengan model Fama-French 3 Faktor berupa variabel dependen dan variabel independent serta proses pengolahan data dan uji asumsi klasik,
- 4) Bab IV Hasil dan Pembahasan penelitian yang berisi tentang analisa deskripsi statistik, fenomena strategi momentum harga dan residual dan evaluasi hasil kinerja strategi momentum harga dan residual,
- 5) Bab V Kesimpulan dan Saran yang berisi tentang kesimpulan dan saran bagi penelitian berikutnya.