

## BAB I

### PENDAHULUAN

#### 1.1 Latar Belakang Masalah

Pasar modal merupakan sebuah lembaga keuangan yang kegiatannya dalam hal penawaran dan perdagangan efek atau biasa dikenal sebagai tempat bertemunya penjual modal dan pembeli modal. Secara umum, pasar modal adalah tempat atau sarana bertemunya antara permintaan dan penawaran atas instrumen keuangan jangka panjang, umumnya lebih dari satu tahun. Undang-undang tentang pasar modal di Indonesia diatur dalam Pasal 8 tahun 1995. Pasar modal juga merupakan salah satu cara bagi perusahaan dalam mencari dana dengan menjual hak kepemilikan perusahaan kepada masyarakat. Hak kepemilikan perusahaan itulah yang disebut dengan saham, salah satu instrumen yang diperdagangkan di pasar modal.

Investasi di pasar modal saat ini memiliki peluang yang cukup terbuka lebar bagi masyarakat luas untuk memperoleh keuntungan. Agar tujuan investasi yang diharapkan oleh para investor dapat menghasilkan *return* yang maksimal dengan jumlah risiko investasi tertentu, maka investor perlu menempuh beberapa strategi dalam berinvestasi. Salah satu strategi yang dapat dilakukan investor dalam berinvestasi adalah membentuk portofolio saham. Portofolio merupakan serangkaian kombinasi beberapa aktiva yang diinvestasikan dan dipegang oleh investor, baik perorangan maupun lembaga (Wiagustini, 2008). Pada

dasarnya tujuan membentuk portofolio saham adalah untuk mengurangi risiko dalam berinvestasi. Dalam penyusunan portofolio, investor terlebih dahulu melakukan strategi portofolio yang terdiri dari strategi portofolio aktif dan strategi portofolio pasif. Strategi portofolio aktif dapat dilakukan dengan pemilihan saham, rotasi sektor dan momentum harga sehingga memperoleh ekspektasi tingkat pengembalian di atas rata-rata tingkat pengembalian pasar (*abnormal return*). Sedangkan strategi portofolio pasif didasarkan pada pergerakan saham pada pergerakan indeks pasar saham.

Di dalam *Efficient Market Hypothesis* (EMH), perubahan harga suatu sekuritas saham di masa lalu tidak dapat digunakan untuk memperkirakan perubahan harga di masa mendatang dengan mengikuti pola *random walk*. Pola *random walk* didasarkan pada informasi yang tersedia dan muncul di pasar bukan berdasarkan harga-harga historis dari saham sehingga tidak ada kemungkinan bagi investor memprediksi dalam mendapatkan *abnormalreturn* yang ingin diperoleh. Akan ada kemungkinan terjadinya pergeseran harga keseimbangan yang baru apabila terdapat informasi yang berhubungan dengan suatu sekuritas saham di pasar. Jika terbentuk harga keseimbangan yang baru, menandakan bahwa pasar bereaksi secara cepat dan akurat terhadap informasi yang masuk ke pasar. Kondisi pasar yang seperti ini disebut dengan pasar efisien (Hartono, 2017). Teori EMH dipelopori oleh Fama pada tahun 1970 yang kemudian dijadikan dasar dalam berbagai penelitian mengenai anomali pasar. Fama (1970) mengemukakan bahwa dalam suatu pasar yang efisien

harga akan mencerminkan sepenuhnya informasi yang tersedia dan sebagai implikasinya harga akan bereaksi dengan seketika tanpa adanya bias terhadap informasi baru.

Telah banyak digunakan strategi perdagangan atau investasi seperti strategi investasi momentum dan strategi investasi kontrarian untuk dapat menghasilkan keuntungan (*abnormal return*). Strategi investasi kontrarian memanfaatkan kesalahan pada investor pemula yang baru mulai berinvestasi di pasar modal akibat *herd behavior*. Sesuai dengan namanya, strategi investasi kontrarian dilakukan dengan cara mengambil posisi melawan pasar. Artinya, para investor kebanyakan melakukan pembelian saham, penganut strategi investasi kontrarian justru tidak melakukan pembelian saham karena pembelian saham dilakukan ketika harga saham sedang mengalami penurunan atau murah. Pada saat harga saham mengalami kenaikan akibat kesalahan investor pemula, investor kontrarian justru akan menjual saham-saham yang dimilikinya atau melakukan *short sell*. Strategi investasi kontrarian dijuluki dengan *buy low sell high* (beli murah, jual mahal). Hal ini membuat para investor pemula terjebak dan kemudian ramai-ramai menjual saham yang mereka miliki.

Pada penelitian ini lebih melihat pada sisi strategi investasi momentum yang mengacu pada suatu pola jangka waktu panjang. Strategi momentum memanfaatkan pergerakan saham atau pasar dengan harapan pergerakan akan terus berlanjut. Ketika harga sedang bergerak naik, maka investor akan membeli saham tersebut dengan harapan di masa depan

harga akan berlanjut naik. Para investor kemudian akan menjual kembali saham tersebut bila momentum pergerakan harga telah melemah atau bahkan berhenti dan berbalik arah. Strategi momentum itu sendiri pertama kali diperkenalkan oleh Jegadeesh dan Titman (1993) yang mengarah kepada *underreaction hypothesis*. Dengan menggunakan data saham di *New York Stock Exchange (NYSE)* dan *American Stock Exchange (AMEX)*, ditemukan bahwa strategi investasi momentum dapat memberikan investor untuk memperoleh *abnormal return* yang signifikan apabila membeli saham yang menghasilkan tingkat *return* positif atau diatas rata-rata dan menunjukkan kinerja yang baik (*winners*) dan menjual saham yang memiliki tingkat *return* negatif atau dibawah rata-rata (*losers*). Bagi investor, pembelian saham-saham *winner* akan meningkatkan kinerja saham tersebut sehingga menjadi keuntungan untuk melakukan investasi di masa mendatang. Strategi momentum ini mendapat julukan oleh para peneliti yaitu *buy high sell higher* (beli mahal, jual lebih mahal lagi).

Dalam hal investasi saham, strategi ini cukup banyak digunakan oleh para investor karena sesuai dengan horison investasi investor. Penelitian ini juga dibuktikan oleh Rouwenhorst (1998) terhadap saham- saham yang diperdagangkan di pasar modal Eropa. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Jegadeesh dan Titman (1993) dan Rouwenhorst (1998). De Bondt dan Thaler (1985) melakukan pengujian *return reversal* dengan anomali *winner-loser* yang disebabkan oleh

*overreaksi* pasar. Dalam penelitiannya ini, ditemukan bahwa portofolio *loser* lebih unggul dibandingkan portofolio *winner* secara signifikan.

Dengan penelitian ini kita dapat menemukan pola-pola yang terbentuk dari strategi investasi yang dilakukan di pasar modal, terutama pada saham-saham yang pergerakannya paling tinggi atau paling cepat dalam perdagangan yang tercatat dalam *Top Gainers* di Bursa Efek Indonesia (BEI). Semua saham yang telah berhasil masuk dalam *Top Gainers* menguntungkan bagi para investor. Dengan teridentifikasinya hal tersebut cenderung terulang kembali di pasar modal sehingga dapat digunakan oleh para investor untuk berinvestasi dan memperoleh *return* saham atau menghasilkan keuntungan di BEI.

Berdasarkan uraian di atas, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengujian Strategi Momentum Pada Saham-Saham Winners Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017”**

## **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan uraian latar belakang masalah di atas, maka dapat dirumuskan masalah dalam penelitian ini, yaitu : Apakah strategi perdagangan momentum pada saham-saham *winners* menguntungkan di BEI selama periode 2013 – 2017?

### 1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji adanya kemungkinan mendapatkan keuntungan menggunakan strategi momentum pada saham-saham *winner*s di BEI selama periode 2013 – 2017.

### 1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini adalah :

1. Memberikan kontribusi empiris mengenai strategi perdagangan momentum dalam penerapannya di pasar modal Indonesia.
2. Memberikan informasi kepada para pelaku pasar modal di Indonesia, terutama investor sebagai pertimbangan di dalam melakukan analisis dan merumuskan kebijakan investasi saham yang lebih tepat dan menguntungkan.

