

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang

Investasi dipasar modal banyak diminati oleh para investor. Beberapa investor menganggap pasar modal merupakan salah satu investasi bisnis yang cukup menjanjikan. Dipasar modal khususnya Indonesia telah terjadi perdebatan mengenai strategi investasi yang dapat digunakan investor untuk membentuk portofolio saham. Beberapa penelitian yang dilakukan oleh para peneliti seperti Kang et al. (2002), Wiagustini (2008) dan Wiksuana (2009), mengangkat strategi momentum dan strategi kontrarian terhadap kinerja portofolio saham yang dilakukan diberbagai pasar modal. Hasil menunjukkan belum ditemukan adanya konsistensi strategi tersebut terhadap kinerja portofolio saham.

Strategi investasi kontrarian, pertama kali dikemukakan oleh DeBondt dan Thaler (1985). Menggunakan data pasar modal Amerika Serikat, ditemukan bahwa saham-saham yang pada mulanya memberikan tingkat *return* positif (*winner*) atau negative (*loser*) akan mengalami pembalikan (*reversal*) pada periode-periode berikutnya. Investor yang memilih saham-saham *loser* dan menjual saham-saham tersebut setelah menjadi *winner* akan memperoleh *abnormal return* yang signifikan sampai 15% per tahun untuk horizon waktu 3 sampai 5 tahun. Didalam kondisi seperti ini investor akan cukup reaktif dalam melihat informasi, dimana jika didapatkan informasi

buruk (*bad news*) maka mereka akan menetapkan harga yang cukup rendah. Sebaliknya, mereka akan menetapkan harga yang cukup tinggi jika dinilai informasi yang didapatkan baik (*good news*). Jagadeesh dan Titman (1993), mengutarakan ide yang sebaliknya daripada DeBondt dan Thaler (1985), yaitu membeli saham pemenang (*winner*) masa lalu dan menjual saham pecundang (*loser*).

Strategi momentum dipopulerkan oleh Jegadeesh dan Titman (1993). yang mengkaji data *return* saham individual di *New York Stock Exchange* (NYSE) dan *American Stock Exchange* (AMEX) dari tahun 1965-1989, yang menemukan bahwa strategi investasi momentum biaya nihil dari pembelian saham pecundang (*loser*) menghasilkan *abnormal retrun* yang signifikan sepanjang horizon waktu investasi jangka menengah 3-12 bulan. Strategi momentum memanfaatkan pergerakan saham atau pasar dengan harapan pergerakan terus berlanjut. Investor seperti ini akan membeli saham pada saat harga sedang bergerak naik dengan harapan memontum gerak naik akan terus berlanjut dimasa datang. Sebaliknya, mereka akan menjual kembali saham-saham tersebut jika dilihat momentum pergerakan naik itu semakin melemah atau berhenti bahkan berbalik arah (*buy high sell higher*). Dalam strategi momentum investor akan membeli saham yang sebelumnya memiliki kinerja baik dan menjual saham yang sebelumnya memiliki kinerja buruk. Cara berfikir dibalik strategi ini sangat sederhana, karena secara logika sederhana menyimpulkan bahwa saham yang telah menghasilkan kinerja yang baik

dimasa lalu pasti juga akan memberikan kinerja yang baik dimasa yang akan datang.

Pada penelitian Grundy dan Martin (2001), dalam Wiksuana (2009) mengkaji bahwa strategi investasi momentum dengan jangka waktu yang lebih panjang, mereka menemukan strategi investasi momentum telah menguntungkan di Amerika Serikat sejak tahun 1920. Dan penelitian Llewellyn (2002, dalam Wiksuana (2009) melakukan penelitian dengan menggunakan metodologi yang berbeda menemukan bahwa fenomena momentum ada dalam portofolio yang disortir berdasarkan variable ukuran (*size*) dan *book to market equity*. Sedangkan, Hurn dan Pavlov (2003) dipasar modal Eropa menunjukkan bahwa strategi investasi momentum menguntungkan bila diterapkan dipasar modal tersebut.

Disisi lain ada beberapa penelitian yang tidak setuju dengan interpretasi terhadap bukti-bukti momentum. Wiagustini (2008) meneliti mengenai investasi kontrarian di bursa efek Indonesia dengan menggunakan proksi PER dimana hasilnya ditemukan adanya anomali pasar yaitu penyimpangan perilaku hipotesis pasar efisien yang berkaitan dengan hipotesis *overreaction* khususnya “*Efek PER*” dan mempopulerkan strategi kontrarian oleh Debondt dan Thaler (1985). Ditujukan dengan saham yang mulanya memiliki PER tinggi atau rendah pada industrinya mengalami pembalikan (*reversal*) *return* pada periode-periode sesudahnya.

Kang *et al.* (2002) di pasar modal China membuktikan strategi kontrarian atau momentum yang terjadi pada periode penelitian tahun 1993-

2000, hasilnya menyatakan bahwa strategi kontrarian sepanjang horizon jangka pendek (*short-term*) dan strategi momentum sepanjang horizon jangka menengah (*intermediate-term*) menghasilkan *abnormal return* yang signifikan secara statistik. Reaksi berlebihan (*overreaction*) terhadap *firm-specific information* adalah sumber utama menentukan besarnya profit yang dihasilkan dari strategi kontrarian (*short-term*). Profit yang dihasilkan dari strategi momentum (*intermediate-term*) ditentukan oleh pengaruh *overreaction* yang dominan. *Overreaction* terjadi karena investor individu lebih mendominasi pasar saham, kurangnya informasi yang dapat dipercaya tentang perusahaan (khususnya, perusahaan kecil) hal ini menyebabkan investor individu bergantung pada rumor pasar dan tren harga masa lalu.

Pada penelitian Wiksuana (2009), mengukur kinerja portofolio saham berdasarkan strategi momentum di pasar modal Indonesia dengan hasil bahwa eksistensi momentum tidak ditemukan dipasar modal Indonesia selama periode penelitian. Karena portofolio *winner* mengalami penurunan *abnormal return*, Sementara *abnormal return* portofolio *loser* cenderung meningkat. Jika momentum berjalan dengan baik, yang terjadi adalah portofolio saham *winner* seharusnya menghasilkan *abnormal return* yang positif dan portofolio saham *loser* menghasilkan *abnormal return* yang negatif.

Beberapa penemuan empiris diatas mengindikasikan bahwa strategi investasi momentum dan kontrarian merupakan isu yang masih kontroversial dan merupakan bidang yang sangat kompleks. Oleh karena itu sangat menarik dilakukan penelitian empiris tentang kinerja portofolio saham berdasarkan

strategi investasi momentum dan kontrarian dipasar modal Indonesia, untuk mengetahui strategi investasi yang terjadi di Bursa Efek Indonesia dengan melihat kinerja portofolio pada periode penelitian ini.

## **B. Perumusan Masalah**

Sesuai dengan apa yang telah diuraikan pada latar belakang maka hal yang akan dianalisis dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :  
“Apakah strategi kontrarian atau strategi momentum yang menggambarkan portofolio saham di Bursa Efek Indonesia”.

## **C. Tujuan penelitian**

Tujuan penelitian adalah untuk mengetahui strategi kontrarian atau strategi momentum yang terjadi di Bursa Efek Indonesia dengan melihat portofolio *winner* dan *loser* pada tahun 2007-2011.

## **D. Manfaat penelitian**

### **1. Bagi Peneliti lain**

Untuk menambah wawasan dan pandangan peneliti lain mengenai strategi investasi dengan melihat kinerja portofolio saham, serta sebagai referensi untuk melakukan penelitian lebih lanjut.

### **2. Bagi Investor**

Sebagai pedoman bagi para investor, baik strategi momentum atau strategi kontrarian yang terjadi di Bursa Efek Indonesia pada periode penelitian ini

agar dapat menjadi pertimbangan pengambilan keputusan yang akurat dalam menginvestasikan dananya di pasar modal.

## **F. Sistematika Penulisan**

Adapun sistematika penulisan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

### **BAB I PENDAHULUAN**

Dalam bab ini akan dikemukakan mengenai latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, metode penelitian dan hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini.

### **BAB II LANDASAN TEORI**

Dalam bab ini akan mengemukakan teori-teori yang mendukung penelitian atau pendapat-pendapat dari para ahli yang berkaitan dengan penelitian ini.

### **BAB III METODE PENELITIAN**

Dalam bab ini akan dijelaskan ruang lingkup penelitian, populasi dan penentuan sampel penelitian, jenis dan sumber data, tehnik dan pengumpulan data, pengukuran variabel serta prosedur analisis.

### **BAB IV ANALISIS DATA**

Dalam bab ini membahas mengenai pengolahan data yang diperoleh dan analisis hasil dari pengolahan tersebut yang kemudian akan dibandingkan dengan teori-teori yang berkaitan dengan penelitian.

## **BAB V KESIMPULAN DAN SARAN**

Dalam bab ini berisi kesimpulan yang didapatkan dari hasil analisis data yang dilakukan, implikasi dan keterbatasan yang melekat pada penelitian serta saran-saran yang ditujukan untuk penelitian selanjutnya.