

Profitabilitas strategi momentum di Bursa Efek Jakarta: Telaahan berdasarkan long-term momentum hypothesis

Sianipar, Mangasi, author

Deskripsi Lengkap: <https://lib.ui.ac.id/detail?id=98965&lokasi=lokal>

Abstrak

Berdasarkan banyak hasil-hasil penelitian yang ada dan pendapat masyarakat umumnya, pasar modal di Indonesia masih belum efisien (weak form of efficient market hypothesis) dan oleh karenanya itu diduga bahwa strategi investasi berbasis data historis masih relevan diaplikasikan. Oleh karena itu, maka penelitian ini mengangkat fenomena momentum saham yang saat ini sedang ramai diperdebatkan di duna keuangan mengenai profitabilitas dan sumber-sumber penyebabnya.

Penelitian ini menggunakan pendekatan long-term momentum hypothesis bertujuan untuk menguji dan menganalisis : profitabilitas momentum saham dan eksistensi hipotesis momentum dari long-term momentum hypothesis serta faktor-faktor apakah yang mempengaruhi momentum saham di Bursa Efek Jakarta.

Guna pencapaian tujuan di atas, maka penelitian ini melakukan observasi terhadap tiga strategi momentum, yaitu : high momentum strategy (HMS), low momentum strategy (LMS) dan original momentum strategy (OMS) pada periode Juli 1997 sampai dengan September 2002 menggunakan data saham pada periode April 1994 sampai dengan Oktober 2003. Portfolio momentum dibentuk sebanyak 4 buah secara two-stage sorting atas dasar past long-term return dan past short-term return dan 2 buah secara one-stage sorting atas dasar past short-term return. Ke-enam portfolio tersebut kemudian digunakan untuk membentuk ke tiga strategi momentum di atas yang diinvestasikan selama 3, 6, 9 dan 12 bulan periode holding. Profitabilitas momentum diuji dengan metode one-sample T test (one tail), hipotesa momentum diuji dengan metode paired-sample T test (one tail) dan analisis sumber penyebab momentum dilakukan dengan model regresi tiga-faktor Fama dan French (1996) serta untuk tujuan perbandingan basil maka dilakukan analisis yang sama terhadap sub-sample periode Juli 1997 sampai dengan Agustus 1999 dan September 1999 sampai dengan September 2002 yang merupakan representasi dari down dan up market di pasar modal Indonesia.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas strategi momentum di BEJ adalah lemah. HMS dan LMS memiliki profitabilitas yang signifikan menguntungkan untuk periode holding 12 bulan selama periode penelitian September 1999 sampai dengan September 2002 dengan raw profit sebesar 11,87 % dan 12,18 % per tahun. Tetapi setelah diadjust dengan model Fama dan French, tidak ada lagi profitabilitasnya meskipun nilai excess return HMS masih positif (tidak signifikan)

Hipotesis momentum dari long-term momentum hypothesis yang mengatakan bahwa HMS lebih profitable dari LMS dan OMS serta bahwa LMS lebih menguntungkan dari OMS tidak terbukti (pada $\alpha = 5\%$) pada semua sampel penelitian.

Akhimya, sama dengan penelitian terdahulu di luar negeri, model tiga faktor Fama dan French tetap tidak mampu dalam menjelaskan fenomena momentum di Bursa Efek Jakarta.

According to results of financial literature that stock exchange in Indonesia is inefficient (weak form of efficient market hypothesis); the investment strategy based on historical data of stocks is still applicable to make money. Therefore, the purpose of this research is to provide empirical study of momentum profitability, existence of momentum hypothesis and to try to reveal economic sources of momentum phenomena in Jakarta Stock Exchange.

In order to achieve this objective, this research investigated three momentum strategies: (1) high momentum strategy (HMS), (2) low momentum strategy (LMS) and (3) original momentum strategy (OMS) on July 1997 to September 2002 period, based on the universe of JSE stocks data of April 1994 to October 2003.

To form four extreme portfolios, these strategies needed a two-stage procedures base on two consecutive compound returns: past long-term return and past short-term return to form HMS and LMS. On the other hand, a one-stage procedures of past short-term return to form OMS. These three strategies were then implemented into 3, 6, 9 and 12 months holding period.

For the empirical test of momentum profitability, this research used one-sample T test (one tail), and to test superiority in momentum hypothesis, we used paired-sample test (one tail). Three-factor Fama & French (1996) was used to test and to analyze explanatory variables of momentum (as economic sources). And to get some extension, analysis was expanded to sub-period: July 1997 to August 1999 as a down-market, and September 1999 to September 2002 as an up market in JSE.

The main results of this research is that momentum profitability in JSE is weak and most of them are not significant to make profit, except for HMS and LMS is profitable for up market period for 12 month-holding period with raw return 11,87 percent and 12,18 percent annually.

Secondly, empirical result of superiority performance of long-term momentum hypothesis does not significantly exist in JSE.

Finally, none of these new findings is consistent with financial-distress premium hypothesis of Fama and French (1996) since their three-factor model failed to account for them.