

## Efek Momentum di Pasar Saham Indonesia

### Abstract

This paper studies the momentum effect in Jakarta Composite Index stocks during 1994-2014. We use long-short portfolio analysis to examine momentum and contrarian performance across macroeconomic cycle and observe long term return. Furthermore, we employ specified F-test to analyze pricing model performances in explaining stock return. Our result support Hong *et al.* (2000) and Fama and French (2012) research, momentum is stronger in small stocks signaling investor's avoidance to arbitrage due illiquidity and volatility contrast. We also strengthen Kowanda and Pasaribu (2012) finding that in general, momentum strategy produce no significant return. CAPM, Fama-French 3 factor, and Carhart 4 factor model do well in explaining Indonesian stock market returns.

*Keywords: Momentum, Return anomalies, Efficient market hypothesis, limits to arbitrage, asset pricing model.*

### Abstrak

Penelitian ini mempelajari efek momentum pada saham-saham IHSG selama periode 1994-2014. Kami menggunakan analisis portofolio long-short untuk memeriksa performa strategi momentum dan kontrarian dalam berbagai kondisi makroekonomi dan mengobservasi tingkat pengembalian jangka panjang. Selanjutnya kami menggunakan uji-F untuk analisa performa model ekuilibrium pasar dalam menjelaskan tingkat pengembalian. Hasil penelitian mendukung temuan Hong et al. (2000) serta Fama dan French (2012), momentum memiliki pengaruh yang lebih kuat terhadap saham kecil yang menunjukkan arbitrase tidak sempurna sebagai akibat dari perbedaan ilikuiditas dan volatilitas. Sesuai dengan temuan Kowanda dan Pasaribu (2012), pada umumnya strategi momentum tidak menghasilkan tingkat pengembalian signifikan. Baik model CAPM, *Fama-French 3 factor model*, dan *Carhart 4 factor model* dapat menjelaskan tingkat pengembalian pasar saham Indonesia.

*Kata kunci: Momentum, Anomali tingkat Pengembalian, Hipotesa pasar efisien, Batasan arbitrase, model ekuilibrium.*