

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pasar modal memiliki daya tarik tersendiri sebagai alternatif penghimpun dana selain perbankan. Berbeda dengan perbankan, di pasar modal terdapat berbagai pilihan investasi dengan tingkat risiko dan keuntungan masing-masing, sehingga investor dapat memilih jenis investasi yang sesuai dengan kemampuan yang dimiliki. Pasar modal memungkinkan investor untuk melakukan diversifikasi investasi serta membentuk portofolio yang sesuai dengan risiko dan tingkat pengembalian yang diharapkan. Salahsatu alternatif pilihan investor untuk berinvestasi adalah melalui perdagangansaham (Dewanthi dan Wiksuana, 2017).

Saham merupakan salah satu komoditi yang diperdagangkan dalam pasar modal. Seperti perdagangan pada umumnya, harga adalah faktor yang cukup penting untuk dipertimbangkan. Keberhasilan dan ketepatan memprediksi harga saham merupakan hal yang diharapkan oleh investor. Hal-hal yang diprediksi dan dianalisis meliputi saham mana yang akan mengalami kenaikan harga, berapa besar kenaikan harga saham tersebut, hingga nilai akhir dari *return* yang akan didapatkan di masa depan (Imandaru, 2013). Dari kenaikan ataupun penurunan harga saham disebabkan dengan adanya penyimpangan.

Berbagai penelitian dalam bidang pasar modal dan mengenai perilaku keuangan (*behavioral finance*) menyatakan bahwa terdapat beberapa penyimpangan yang terjadi yang dapat mempengaruhi harga saham.

Penyimpangan tersebut diantaranya adalah fenomena *January effect*, fenomena *size effect*, dan *day of the week*, dan fenomena *Overreaction* (De Bond dan Thaler, 1985). Salah satu penyimpangan yang akan dikaji dalam penelitian ini yaitu tentang fenomena *Overreaction*. *Overreaction* merupakan fenomena yang terjadi akibat adanya reaksi berlebihan dari para investor di pasar modal dalam menanggapi sebuah informasi baru. Implikasi dari fenomena *overreaction* menunjukkan bahwa para pelaku pasar modal tidak semuanya terdiri dari orang-orang yang rasional dan tidak emosional (Zakir, Afifudin, Junaidi, 2019). Yunita, (2012) menjelaskan bahwa reaksi pasar terhadap harga saham menjadi penting untuk dibahas karena reaksi pasar memberikan perilaku prinsipal yaitu pelaku pasar yang akan mempengaruhi kondisi pasar modal dimana kondisi pasar yang cenderung aktif dan fluktuatif ini merupakan bagian dari pasar modal Indonesia.

Penelitian mengenai keberadaan reaksi berlebihan (*overreaction*) seringkali menggunakan data saham yang dikelompokkan menjadi dua, yaitu kelompok saham *portofolio loser* dan kelompok saham *portofolio winner*. Kelompok saham yang disebut *loser* yaitu kelompok saham yang konsisten mengalami penurunan besar harga, sedangkan kelompok saham yang disebut kelompok *winner* yaitu kelompok saham yang konsisten mengalami kenaikan harga besar. Penyebab perubahan besar harga pada saham golongan *loser* dan saham golongan *winner*, antara lain disebabkan karena adanya informasi buruk (*bad news*) dan informasi bagus (*good news*) yang diterima oleh para pelaku pasar, sehingga para pelaku pasar melakukan reaksi. Para pelaku pasar bisa bereaksi berlebih terhadap suatu informasi, terlebih jika informasi tersebut merupakan

informasi buruk, para pelaku pasar dapat secara emosional menilai bahwa harga saham akan menjadi rendah. Untuk mencegah kerugian, para investor akan berperilaku irrasional dan ingin menjual saham-saham yang memiliki kinerja buruk dengan cepat (Azhar, 2008).

Fenomena yang dianggap dramatis oleh para pelaku pasar, akan menyebabkan para pelaku pasar bereaksi secara berlebihan (*overreaction*). Para pelaku pasar akan melakukan hal-hal yang mungkin tidak masuk akal terhadap saham-saham yang dimilikinya. *Overreaction* ditunjukkan dengan adanya perubahan terhadap harga saham dan dapat diukur dengan *abnormal return* dari portofolio yang ada. *Return* saham ini akan menjadi terbalik dalam peristiwa *overreaction*.

Peristiwa *overreaction* saham-saham yang biasanya diminati oleh para investor dan memiliki *return* yang tinggi akan menjadi kurang diminati. Begitu pula sebaliknya, saham-saham yang biasanya kurang diminati dan memiliki *return* yang rendah akan mulai dicari oleh para investor (Simposium Nasional Akuntansi, 2008). Reaksi berlebihan seperti itu merupakan dasar terjadinya peristiwa *overreaction*. Peristiwa *overreaction* ditunjukkan dengan adanya perubahan harga saham secara drastis karena investor melakukan *mispricing* terhadap harga saham, namun harga saham ini akan menjadi terbalik mendekati nilai intrinsiknya setelah beberapa waktu. Fenomena ini disebut fenomena pembalikan harga (*price reversal*) (Swandewi dan Mertha, 2013).

Fenomena *overreaction* ini menyimpulkan bahwa pasar ini tidak efisien, karena dalam pasar efisien, harga saham yang ada pada saat itu bisa

mencerminkan pengetahuan dan harapan semua investor, sehingga investor mampu menilai apakah investasi ini dapat menguntungkan atau malah merugikannya. Pada penelitian yang sebelumnya dilakukan oleh (Rahmawati dan Tri Suryani, 2005) menemukan bahwa terdapat indikasi reaksi berlebihan (*Overreaction*) yang ditandai dengan potofolio *looser* mengungguli potofolio *winner*. Hal ini dapat memberikan penjelasan bahwa pasar modal di Indonesia khususnya untuk perusahaan sektor manufaktur dalam kondisi efisien pasar bentuk lemah (*weak form*).

Overreaction didasarkan pada asimetri informasi berupa kesenjangan informasi yang diterima investor satu sama lain. Fenomena *overreaction*, di sisi lain merupakan peluang bagi investor untuk menerapkan strategi kontrarian, yaitu membeli saham saat terjadi *over-selling* dan bertindak menjual saham saat terjadi pembelian berlebihan (*sell high*).

Ada beberapa penelitian sebelumnya yang menemukan gejala *overreaction* dan pembalikan harga, seperti penelitian (Nidar & Ulfa, 2017) menemukan fenomena *Price Reversal* serta menemukan faktor-faktor lain seperti, reaksi pasar yang berlebihan, ukuran perusahaan dan *January effect* berpengaruh terhadap tanda-tanda pembalikan harga, kebijakan deviden, ukuran perusahaan. (Reddy et al., 2020) "*Overreaction Effect: Evidence Froman Emerging Market (Shanghai Stock Market)*" menunjukkan bahwa strategi kontrarian menghasilkan pengembalian berlebih (positif), dimana portofolio loser mengalami peningkatan pembalik harga menjadi *winner*.

Penelitian lainnya mengenai *overreaction* pada pasar modal Indonesia juga dilakukan oleh (Irza Izmi Sabina, 2017) dengan menggunakan sampel penelitian pada saham komponen indeks LQ45. Dengan menggunakan alat analisis *One Sampel T – test*, hasilnya ditemukan *overreaction* pada saham *winner* pada periode setelah adanya pemilu Amerika Serikat pada satu saham. Hal tersebut dibuktikan dengan kenaikan ranking CAR (*Cumulative Abnormal Return*) yang sangat ekstrim dan pengujian statistiknya menunjukkan hasil yang signifikan bahwa satu saham tersebut mengalami perpindahan dari saham *loser* pada periode sebelum pemilu Amerika Serikat menjadi saham *winner* setelah Pemilu Amerika Serikat.

Overreaction tidak terjadi pada saham perusahaan manufaktur dalam indeks LQ-45 dapat dibuktikan dengan pola portofolio *winner* mengungguli portofolio *loser* (Novisiantara et al., 2017). (Puspitasari et al., 2020) menguji *overreaction* terhadap harga saham setelah adanya pengumuman *work from home* pada LQ 45 Hasil pengujian ini juga menunjukkan bahwa portofolio *loser* tidak mengungguli portofolio *winner*. (Joshua Duta Wacana, 2017) hasil penelitiannya menunjukkan saham LQ-45 periode 2013-2015 di BEI meskipun mengalami beberapa gejala *overreaction* namun menunjukkan hasil yang tidak signifikan dan strategi kontarian tidak dapat dilakukan.

Beberapa hasil penelitian terdahulu yang argumentasi hasilnya bervariasi mengenai *overreaction* maka menarik untuk dilakukan penelitian lebih lanjut. Sehubungan dengan hal tersebut menarik untuk dilakukan pengujian terhadap indeks LQ45 sebagai objek penelitian karena perusahaan-perusahaan manufaktur

yang tergabung pada indeks LQ-45 dibuat dan diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia, indeks ini terdiri dari 45 saham dengan likuiditas (*liquid*) tinggi yang diseleksi melalui beberapa kriteria pemilihan. Indeks LQ-45 sebagai salah satu indikator indeks saham di BEI yang dapat dijadikan acuan sebagai bahan untuk menilai kinerja perdagangan saham. Diantara saham – saham yang ada di pasar modal Indonesia, saham LQ-45 yang ada di Bursa Efek Indonesia merupakan saham yang banyak diminati oleh para investor. Hal ini dikarenakan saham LQ-45 memiliki kapitalisasi tinggi serta frekuensi perdagangan yang tinggi.

Pada tahun 2018 terdapat momentum fenomena perang dagang Amerika Serikat dengan Tiongkok bermula setelah Presiden Amerika Serikat Donald Trump ingin menaikkan bea masuk produk-produk yang berasal dari Tiongkok pada 22 Maret 2018.

Fenomena lainnya yang tengah melanda dunia pada saat ini yaitu fenomena pandemi covid-19 yang terjadi pada akhir tahun 2019 hingga saat ini dan fenomena lainnya. Melihat fenomena pergerakan IHSG sebagai indikator pergerakan harga saham BEI yang mencakup pergerakan harga seluruh saham biasa dan saham preferen yang tercatat di BEI. Fenomena-fenomena tersebut baik yang terjadi di dalam negeri maupun yang terjadi diluar negeri, dapat mempengaruhi pergerakan suatu perekonomian dunia bahkan dapat mempengaruhi pasar modal di seluruh dunia, pengaruh fenomena atau peristiwa tersebut nampak pada pergerakan IHSG pasar modal (Egitha Satria et al, 2021).

Adapun perbedaan penelitian sebelumnya dengan penelitian yang akan dilakukan ini yaitu adalah hal pemilihan sampel dan periode tahun yang

digunakan. Penulis melakukan pengujian pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di LQ45 untuk mengetahui apakah terjadi *overreaction* pada portofolio-portofolio tersebut periode yang digunakan yaitu selama kurun waktu 3 tahun dari Januari 2017 - Desember 2020.

Dalam penelitian ini penulis memilih perusahaan LQ-45 sebagai perusahaan sampel untuk diteliti. Alasannya karena saham perusahaan LQ-45 merupakan salah satu saham yang aktif sehingga terus-menerus dapat mengalami perubahan harga. Saham perusahaan LQ-45 merupakan saham yang aman berinvestasi karena kinerja saham tersebut bagus, sehingga jika dilihat dari sisi risiko kelompok saham LQ-45 memiliki risiko terendah dibandingkan saham-saham lain yang terdaftar di BEI. Saham LQ-45 juga akan dipantau enam bulan sekali dan tentunya saham yang bertahan yaitu saham yang memenuhi kriteria. Oleh karena itu BEI mempunyai komite penasihat yang terdiri dari para ahli di BAPEPAM, Universitas dan Profesional di bidang pasar modal (Rika Julianti, 2020).

Atas dasar pertimbangan tersebut, penulis akan melakukan penelitian tentang Analisis *Overreaction* dengan periode pengamatan pada tahun 2017 sampai dengan tahun 2020 dan memfokuskan pengamatan hanya pada perusahaan manufaktur yang tergabung dalam Indeks LQ45 pada Bursa Efek Indonesia. Judul penelitian yang diambil adalah **“Analisis *Overreaction* Pada Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2017-2020”**.

1.2 Rumusan Masalah

Dari latar belakang di atas, maka rumusan masalah pada penelitian ini adalah: Apakah terdapat perbedaan antara *Abnormal Return Saham Winner* dan Saham *Losser* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2020?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian yang ingin dicapai adalah: Untuk mengetahui perbedaan antara *Abnormal Return Saham Winner* dan Saham *Losser* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2020.

1.4 Manfaat Penelitian

Dari penelitian yang dilakukan, penulis berharap hasil penelitian ini dapat memiliki manfaat bagi semua pihak yang terkait maupun masyarakat luas. Manfaat penelitian ini yaitu :

1. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris mengenai gejala *market overreaction* yang ada dipasar modal. Selain itu juga penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan penelitian mengenai mekanisme penelitian.

2. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberi informasi kepada investor apabila ada perilaku *overreaction* di pasar modal, agar investor lebih cermat dalam mengidentifikasi harga sebuah saham.

3. Bagi Akademis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan khususnya dalam bidang pasar modal dan dapat digunakan sebagai referensi pada penelitian berikutnya.

1.5 Ruang Lingkup dan Batasan Masalah

Penulis membatasi penelitian ini pada perusahaan-perusahaan manufaktur yang tergabung dalam indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2020 dengan melihat perbedaan *Average Cumulative Abnormal Return* (ACAR) antara kelompok portofolio *winner* dan portofolio *loser* untuk mengetahui ada atau tidaknya gejala *market overreaction*.

1.6 Sistematika Penulisan

Penelitian ini di bagi menjadi 5 bab dengan bagian sistematika penelitian sebagai berikut :

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini menjelaskan mengenai latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, ruang lingkup dan batasan masalah dan sistematika penulisan.

Pada bab ini berisi mengenai fenomena yang diangkat sebagai landasan permasalahan yang ada sehingga diperlukannya pengujian terhadap indeks LQ45 sebagai objek penelitian karena perusahaan-perusahaan manufaktur yang tergabung pada indeks LQ-45 dibuat dan diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia.

Indeks ini terdiri dari 45 saham dengan likuiditas (*liquid*) tinggi yang diseleksi melalui beberapa kriteria pemilihan. Indeks LQ-45 sebagai salah satu indikator indeks saham di BEI yang dapat dijadikan acuan sebagai bahan untuk menilai kinerja perdagangan saham. Diantara saham – saham yang ada di pasar modal Indonesia, Saham LQ-45 yang ada di Bursa Efek Indonesia merupakan saham yang banyak diminati oleh para investor. Hal ini dikarenakan saham LQ-45 memiliki kapitalisasi tinggi serta frekuensi perdagangan yang tinggi. Sehingga dapat diuraikan menjadi latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, ruang lingkup dan batasan masalah dan sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini berisi mengenai landasan teori dan empiris, yang digunakan sebagai perbandingan untuk membahas masalah, kerangka pemikiran serta hipotesis penelitian.

BAB III METODELOGI PENELITIAN

Bab ini menguraikan mengenai jenis variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian, definisi operasional, populasi dan sampel, metode pengumpulan data dan metode analisis yang digunakan.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini menjelaskan mengenai gambaran dari *overreaction* saham perusahaan manufaktur yang diteliti mengenai berapa banyak sampel yang digunakan, serta menjelaskan mengenai hasil analisis data serta pembahasan.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisikan mengenai kesimpulan-kesimpulan yang diperoleh dari penelitian, keterbatasan, dan saran-saran yang berhubungan dengan penelitian yang dapat dijadikan sebagai referensi atau acuan dalam penelitian-penelitian selanjutnya.