

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Teori pasar efisien merupakan suatu modal ideal untuk menguji kemampuan pasar modal dalam mengolah dan merespon informasi. Menurut teori ini pasar khususnya pasar finansial adalah mesin pengolah informasi yang sangat kompleks dan mutakhir. Di pasar modal ada banyak sekali investor dan analis yang setiap saat saling bersaing untuk memperoleh keuntungan maksimal dengan memanfaatkan dan menganalisis berbagai informasi yang tersedia. Hipotesis pasar efisien telah lama menjadi salah satu isu dominan dalam penelitian keuangan. Di dalam pasar efisien, harga saham telah mencerminkan pengetahuan dan harapan dari semua investor sehingga investor tidak mungkin mengetahui antara investasi yang menguntungkan dan yang tidak di masa mendatang berdasarkan harga pasar saat ini.

Overreaction merupakan hal-hal tidak rasional yang mungkin dilakukan oleh investor, disebabkan oleh peristiwa yang dianggap dramatis yang menyebabkan investor bereaksi secara berlebihan. Reaksi berlebihan ditunjukkan dengan adanya perubahan harga saham dengan menggunakan *return* dari sekuritas yang bersangkutan. Implikasi dari fenomena reaksi berlebihan adalah para investor (pelaku pasar) tidak semuanya terdiri dari orang-orang yang rasional dan juga tidak emosional. Sebagian investor bereaksi berlebihan terhadap informasi, terlebih jika informasi tersebut adalah informasi buruk. Investor akan secara emosional segera

menilai saham terlalu rendah untuk menghindari kerugian dan menginginkan menjual saham-saham yang memiliki kinerja buruk dengan cepat.

Konsep *overreaction* pertama kali dipopulerkan oleh De Bondt dan Thaler (1985). Mereka mencoba mengelompokkan saham (portofolio) menjadi dua kelompok. Saham yang konsisten mengalami kenaikan harga besar disebut dan dikelompokkan sebagai (portofolio) *winner*, serta kelompok saham yang konsisten mengalami penurunan besar harga disebut dan dikelompokkan sebagai (portofolio) *loser*. De Bondt dan Thaler (1985) menemukan fakta bahwa *winner* dan *loser* dari saham-saham di New York Stock Exchange pada kurun waktu 36 bulan cenderung mengalami pembalikan arah pada 36 bulan berikutnya. Portofolio saham *loser* di New York Stock Exchange mengungguli *return* pasar rata-rata sebesar 19,6% dan sebaliknya portofolio *winner* pada periode yang sama memperoleh return negatif 5% dibawah pasar sehingga apabila investor menerapkan strategi kontrarian pada periode ini akan mengalami abnormal return kumulatif yang didapatkan sebesar 24,6%.

Berdasarkan Rahmawati dan Tri (2005) yang melakukan penelitian mengenai *overreaction* di dalam lingkup perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta selama tahun 2000 sampai dengan tahun 2002 fenomena *overreaction* menyimpulkan bahwa pasar adalah tidak efisien. Harga saham yang ada pada saat itu tidak bisa mencerminkan pengetahuan dan harapan dari semua investor sehingga investor tidak mungkin tidak mengetahui antara investasi yang menguntungkan dan yang tidak menguntungkan di masa yang akan datang berdasarkan pada harga pasar saat ini. Investor sering berperilaku *irrational* terhadap pergerakan harga saham. Jenis informasi yang muncul dalam pasar modal yaitu informasi bagus (*good news*) dan informasi yang tidak bagus (*bad news*).

Investor biasanya akan memasang tarif yang terlalu tinggi terhadap suatu berita yang dianggap bagus (*good news*) dan akan memasang tarif yang rendah untuk berita-berita yang dianggap kurang bagus (*bad news*). Penelitian mengenai keberadaan *overreaction* sering kali menggunakan data saham yang dikelompokkan menjadi dua, yaitu kelompok saham (portofolio) *loser* dan kelompok saham (portofolio) *winner*. Penyebab perubahan besar pada harga saham golongan *loser* dan golongan *winner* antara lain disebabkan karena adanya informasi buruk (*bad news*) dan informasi bagus (*good news*) yang diterima oleh investor sehingga investor melakukan reaksi. Rahmawati dan Tri (2005) melakukan penelitian mengenai over reaksi menggunakan sampel dari seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta, sedangkan penelitian ini menggunakan sampel seluruh perusahaan jasa yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta dari tahun 2002 sampai dengan tahun 2004.

Atas dasar hal tersebut di atas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “**Over Reaksi Pasar Terhadap Harga Saham Perusahaan Jasa Di Bursa Efek Jakarta**”.

B. Batasan Masalah Penelitian

Luasnya pokok bahasan mengenai *return* saham, akan mempersulit pembahasan di dalam penulisan ini. Untuk itu penulis memberikan batasan masalah pada *Efficient Market Hypothesis*, *overreaction*, *abnormal return*, portofolio *loser*, portofolio *winner*.

C. Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan pada latar belakang seperti yang telah diuraikan di atas, maka dapat dibuat perumusan masalah penelitian sebagai berikut:

1. Apakah terjadi reaksi berlebihan (*overreaction*) terhadap harga-harga saham perusahaan jasa yang ada di Bursa Efek Jakarta, yang ditandai dengan portofolio *loser* mengungguli portofolio *winner*.
2. Apakah terdapat perbedaan *average cumulative abnormal return* yang signifikan antara portofolio *loser* dan portofolio *winner*.

D. Tujuan Penelitian

Adapun Tujuan dari penelitian ini yaitu:

1. Untuk memberikan bukti empiris apakah ada reaksi berlebihan (*overreaction*) terhadap harga-harga saham perusahaan jasa yang ada di Bursa Efek Jakarta, yang ditandai dengan portofolio *loser* mengungguli portofolio *winner*.
2. Untuk menguji apakah terdapat perbedaan *average cumulative abnormal return* yang signifikan antara portofolio *loser* dan portofolio *winner*.

E. Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan dapat diperoleh dari penelitian ini adalah:

1. Dapat memberikan suatu kontribusi pemikiran terhadap kesadaran keputusan bisnis para investor dan para manajemen perusahaan sesuai dengan rasio dan perhitungan-perhitungan yang empiris, dan bukan berdasarkan informasi *non-financial*.
2. Dapat memberikan tambahan temuan empiris dalam bidang akuntansi keuangan dan pasar modal terutama yang berkaitan dengan *overreaction*, *abnormal return*, portofolio *loser* dan portofolio *winner*.
3. Dapat memberikan kontribusi ilmiah bagi para pelaku bisnis di pasar modal terutama yang berkaitan dengan *overreaction*, *abnormal return*, portofolio *loser* dan portofolio *winner*.