

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Informasi merupakan alat yang sangat penting dalam mengambil suatu keputusan bisnis. Dalam pasar modal, teori pasar efisien merupakan salah satu cara untuk menguji kemampuan pasar modal dalam mengolah dan merespon informasi. Pasar finansial merupakan salah satu alat pengolah informasi bisnis yang kompleks dan canggih saat ini. Pada pasar finansial seperti Bursa Efek Jakarta, Bursa Efek Surabaya dan sebagainya terdapat banyak penanam saham yang setiap waktu mengolah informasi yang ada untuk mendapatkan keuntungan.

Penelitian dalam bidang pasar modal mengenai perilaku keuangan (*behavioral finance*) sangat banyak, di antaranya menyatakan bahwa terjadi penyimpangan yang dapat mempengaruhi harga saham. Salah satu di antaranya adalah *overreaction hypothesis* (reaksi berlebihan), yaitu hal-hal yang mungkin dilakukan oleh investor, disebabkan oleh peristiwa yang dianggap dramatis yang menyebabkan investor bereaksi berlebihan (Agus, 2003). Reaksi berlebihan ini ditunjukkan dengan adanya perubahan harga saham dengan menggunakan *return* dari sekuritas yang bersangkutan. Reaksi ini dapat diukur dengan *abnormal return* yang diterima oleh sekuritas kepada para investor. *Return* saham ini akan menjadi terbalik dalam fenomena reaksi berlebihan. Saham-saham yang biasanya diminati pasar yang mempunyai *return* tinggi, akan menjadi kurang diminati. Sedangkan

pasar. Kondisi ini akan mengakibatkan *return* saham yang sebelumnya tinggi menjadi rendah, dan *return* yang sebelumnya rendah akan menjadi tinggi. Keadaan ini akan menyebabkan terjadinya *abnormal return* positif dan negatif. Implikasi dari fenomena reaksi berlebihan adalah bahwa para pelaku pasar tidak semuanya terdiri dari orang-orang yang rasional dan juga tidak emosional. Jika sebagian para pelaku pasar bereaksi berlebihan terhadap informasi, terlebih lagi jika informasi tersebut adalah informasi buruk, para pelaku pasar akan secara emosional segera menilai saham terlalu rendah. Untuk menghindari kerugian para investor akan berperilaku irasional dan menginginkan menjual saham-saham yang berkinerja buruk dengan cepat.

Hasil penelitian mengenai pola perubahan *return* saham di pasar modal memberikan kesimpulan yang berbeda-beda dan beragam. Dalam artikelnya De Bondt dan Thaler dalam Iswandari (2001) menyatakan bahwa saham-saham yang sebelumnya berkinerja buruk (*loser*) selanjutnya membaik dan sebaliknya saham-saham yang sebelumnya berkinerja baik (*winner*) selanjutnya memburuk pada sekitar 36 bulan kemudian. Mereka menjelaskan fenomena harga saham yang tidak normal ini sebagai bukti bahwa pasar bereaksi secara berlebihan (*overreact*) dalam merespon suatu informasi. Kemudian pasar menyadarinya sehingga melakukan koreksi pada periode selanjutnya. Ini berarti pasar tidak secara total terdiri dari para investor yang rasional dan tidak emosional. Ini juga berarti bahwa pergerakan harga saham yang diprediksi berdasarkan kinerja masa lalu.

Rahmawati dan Tri (2005) menemukan bahwa terdapat indikasi reaksi berlebihan (*overreaction*) yang ditandai dengan portofolio *loser* mengungguli

portofolio *winner*. Mereka juga menemukan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara rata-rata *abnormal return* seluruh saham golongan *loser* dengan seluruh saham golongan *winner*. Investor sering berperilaku irrasional terhadap pergerakan harga saham. Jenis informasi yang muncul dalam pasar modal yaitu informasi bagus (*good news*) dan informasi tidak bagus (*bad news*). Investor biasanya akan memasang tarif yang tinggi untuk berita yang dianggap bagus dan akan memasang tarif yang rendah untuk berita yang dianggap tidak bagus.

Berdasarkan Nico (2006) yang melakukan penelitian mengenai *overreaction* pada perusahaan jasa yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta selama tahun 2002-2004 menunjukkan bahwa terjadi reaksi berlebihan pada perusahaan jasa di Bursa Efek Jakarta yang ditandai dengan meningkatnya *average cumulative abnormal return* (ACAR) dari portofolio *loser* terhadap portofolio *winner*. Fenomena ini mengindikasikan tidak semua investor melakukan pengambilan keputusan secara rasional. Informasi yang baik maupun buruk memberikan pengaruh terhadap peningkatan dan penurunan harga saham.

Penelitian ini merupakan replikasi penelitian Rahmawati dan Tri (2005) sampel yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah seluruh saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta pada periode Januari 2000 sampai dengan Desember 2002. Sedangkan dalam penelitian ini penulis akan mencoba menguji kembali apakah informasi yang tak terduga yang bersifat dramatik mempengaruhi reaksi para pelaku pasar secara berlebihan. Penelitian

manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta pada periode Januari 2003 sampai Desember 2005.

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

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah, maka rumusan masalah pada penelitian ini adalah:

1. Apakah ada reaksi berlebihan (*overreaction*) terhadap harga-harga saham perusahaan manufaktur yang ada di Bursa Efek Jakarta, yang ditandai dengan portofolio *loser* mengungguli portofolio *winner*.

C. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini yaitu:

1. Untuk memberikan bukti empiris apakah terdapat reaksi berlebihan (*overreaction*) terhadap harga-harga saham perusahaan manufaktur yang ada di Bursa Efek Jakarta yang ditandai dengan portofolio *loser* mengungguli

D. Manfaat Penelitian

1. Manfaat penelitian bagi kalangan pemegang saham, yaitu dengan diketahui reaksi berlebihan (*overreaction*) maka pemegang saham dapat menyikapi sebuah informasi dengan membuat keputusan yang tepat.
2. Manfaat penelitian bagi akademisi, dapat menjadi tambahan referensi dalam matakuliah manajemen keuangan maupun pasar modal, serta dapat dijadikan sebagai landasan dan rujukan penelitian berikutnya. Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan ilmu pengetahuan bagi pembaca dan memberikan kontribusi literatur dibidang manajemen keuangan dan pasar modal terutama yang berkaitan dengan *overreaction*, *abnormal return*, portofolio *loser* dan portofolio *winner*.