

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Memasuki era globalisasi, dunia bisnis semakin berkembang pesat dan menjadi sorotan masyarakat. Semakin pesatnya perkembangan dunia bisnis, semakin tinggi pula tingkat persaingan dalam bisnis. Oleh karenanya banyak perusahaan yang memperbaiki diri untuk menghadapi persaingan yang semakin ketat baik dalam strategi bisnis maupun dalam masalah keuangan. Dunia usaha selalu erat kaitannya dengan masalah keuangan. Fungsi keuangan merupakan salah satu fungsi penting dalam kegiatan perusahaan. Salah satu aktivitas keuangan perusahaan adalah mengetahui pengumuman harga saham di pasar modal.

Pasar modal memiliki peran penting dalam kegiatan ekonomi. Dibanyak negara, terutama di negara-negara yang menganut sistem ekonomi pasar, pasar modal telah menjadi salah satu sumber kemajuan ekonomi, sebab pasar modal dapat menjadi sumber dana alternatif bagi perusahaan-perusahaan. Perusahaan-perusahaan ini merupakan salah satu agen produksi yang secara nasional akan membentuk *Gross Domestic Product* (GDP). Perkembangan pasar modal akan menunjang peningkatan GDP. Atau dengan kata lain, berkembangnya pasar modal akan mendorong pula kemajuan ekonomi suatu negara.

Pasar modal merupakan tempat dimana para investor dan emiten bertemu yang masing-masing dari investor maupun emiten mempunyai

tujuan yaitu untuk melakukan transaksi jual beli saham. Dalam melakukan transaksi jual beli saham investor terlebih dahulu melakukan pemilihan dan pembentukan portofolio saham, karena baik manajer investasi maupun investor memerlukan informasi mengenai kondisi atau arah pergerakan pasar sehingga baik investor maupun emiten dapat membuat suatu keputusan yang tepat dalam melakukan transaksi baik itu transaksi pembelian maupun transaksi penjualan saham. Salah satu hipotesis pasar modal yang menjadi acuan para investor dalam melakukan pengambilan keputusan adalah *Efficient Market Hypotesis* (EMH).

Suatu pasar modal dikatakan efisien jika pasar bereaksi dengan cepat akurat untuk mencapai harga keseimbangan baru yang sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia (Jogiyanto, 2000). Dengan kata lain pasar modal dikatakan efisien apabila harga-harga sahamnya mencerminkan semua informasi yang tersedia. Efisiensi pasar modal berkaitan dengan suatu item informasi tersebut, artinya investor tidak mungkin memperoleh *abnormal return* (return yang lebih besar dari return yang diharapkan oleh investor) dalam suatu kondisi normal secara konsisten dengan memanfaatkan item informasi tersebut. Yang perlu diingat, pasar efisien difokuskan pada variabel pasar keseluruhan (seperti harga atau return sekuritas) dan bukannya pada perilaku individual. Jadi dalam pasar yang efisien, tidak ada individual investor atau kelompok investor yang dapat memperoleh keuntungan tidak normal (*abnormal*

return) dengan membeli saham atas suatu publikasi (Foster, 1986 dalam Kurnia Santi S, 2007).

Informasi yang relevan dalam mempengaruhi harga saham dibedakan menjadi tiga jenis informasi, yaitu informasi masa lalu, informasi sekarang yang sedang dipublikasikan dan informasi privat atau informasi belum dipublikasikan (Jogiyanto, 2000)

Namun yang sering terjadi di pasar modal adalah terdapat kondisi yang berbeda dengan konsep tersebut. Hal ini didasari oleh perilaku investor sebagai individu yang mengalami sikap atau tindakan yang berbeda dalam menyikapi suatu informasi baik dari segi waktu, frekuensi dan kuantitas pembelian saham. Dalam beberapa kasus ditemukan adanya investor yang berperilaku berlebihan terhadap suatu informasi, seperti melakukan penjualan saham secara spontan ketika pasar bergerak diluar ekspektasinya atau investor membeli saham yang baru saja mengalami keuntungan tanpa memperhatikan penilaian fundamental dari harga saham tersebut. Reaksi berlebihan seperti itu cenderung harga saham melewati harga pasar yang wajar sehingga mengakibatkan suatu pembalikan arah harga (*price reversals*). Harga saham yang mengalami kenaikan akan mendadak mengalami penurunan begitu pula dengan keadaan sebaliknya.

Perilaku investor sebagai individu yang mengalami sikap atau tindakan yang berbeda dalam menyikapi suatu informasi baik dari segi waktu, frekuensi dan kuantitas pembelian saham memang sering terjadi di pasar dan para peneliti mensinyalir adanya perilaku *overreaction* terhadap

informasi yang diterima investor. Apabila perilaku tersebut memang terjadi maka terdapat kesempatan bagi para manajer investasi atau investor untuk melakukan strategi kontrarian untuk memperoleh *abnormal return*.

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*, *day of the week* serta *Overreaction hypothesis*.

Hasil penelitian tentang pola perubahan *return* saham di pasar modal memberikan kesimpulan yang berbeda-beda dan beragam. Konsep *overreaction* menurut De Bondt dan Thaler (1985) menyatakan bahwa penelitian mereka membuktikan 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 menyadari 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.

Penelitian tentang keberadaan reaksi berlebihan 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

Dengan latar belakang yang telah diuraikan diatas maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“OVER REAKSI PASAR TERHADAP HARGA SAHAM PERBANKAN DI BURSA EFEK INDONESIA”**

Penelitian ini replikasi dari penelitian terdahulu yang dilakukakn oleh Aprilia Ratna S (2008) yang mengkaji tentang Over Reaksi Pasar Terhadap Harga Saham : Studi Empirik pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa terdapat over reaksi harga saham terhadap suatu informasi tertentu yang ditandai dengan adanya portofolio *loser* yang mengungguli portofolio *winner*. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah pada perusahaan yang diteliti yaitu Perusahaan Perbankan dan data yang digunakan adalah data bulanan, sedangkan dalam penelitian sebelumnya data yang digunakan adalah data harian.

B. Batasan Masalah Penelitian

Agar pembahasan dalam penelitian ini lebih mengarah pada permasalahan yang diteliti, maka penulis memberikan batasan yaitu harga saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah saham bulanan dengan mengambil objek penelitian pada Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sejak bulan Januari 2006 sampai dengan bulan Desember 2008. Penelitian ini hanya menguji apakah terdapat *Overreaction* terhadap harga saham bulanan Perbankan di Bursa Efek Indonesia

C. Rumusan Masalah Penelitian

Dalam penelitian ini peneliti merumuskan masalah yaitu : “Apakah terdapat reaksi berlebihan (*overreaction*) terhadap harga-harga saham bulanan Perbankan yang ada di Bursa Efek Indonesia, yang ditandai dengan portofolio *loser* mengungguli portofolio *winner*?”.

D. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini yaitu untuk menguji apakah terdapat reaksi berlebihan (*overreaction*) terhadap harga-harga saham bulanan Perbankan yang ada di Bursa Efek Indonesia, yang ditandai dengan portofolio *loser* mengungguli portofolio *winner*.

E. Manfaat Penelitian

Penelitian tentang reaksi berlebihan pasar terhadap harga saham Perbankan di Bursa Efek Indonesia diharapkan memberikan manfaat sebagai berikut :

1. Manfaat di bidang Teori

Diharapkan dapat memberikan kontribusi berupa tambahan bukti empiris yang terkait dengan study harga saham dalam hubungannya dengan reaksi berlebihan guna penelitian lebih lanjut.

2. Manfaat di bidang Praktik

Untuk membantu investor dalam proses pengambilan keputusan agar tidak mengambil reaksi berlebihan terhadap harga saham.

3. Manfaat bagi Peneliti

Sebagai wahana bagi penliti dalam rangka proses *updating* pengetahuan dan pengaplikasian ilmu yang diperoleh selama duduk dibangku kuliah. Serta untuk digunakan sebagai bahan referensi penulisan penelitian selanjutnya dan menambah ilmu pengetahuan khususnya manajemen keuangan.