

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Investor dalam melakukan investasi selalu mempertimbangkan keuntungan dan risikonya. Sampai saat ini daftar pertimbangan untuk berinvestasi di Indonesia terus bertambah. Persepsi investor untuk ekspektasi resiko berinvestasi di Indonesia sangat tidak menguntungkan. Pasar modal sebagai salah satu faktor yang berpengaruh terhadap perekonomian suatu negara tidak lepas dari berbagai pengaruh.

Penelitian di bidang pasar modal telah banyak dilakukan. Dari berbagai penelitian tersebut di jelaskan bahwa terdapat beberapa penyimpangan yang terjadi serta mempengaruhi harga saham. Penyimpangan tersebut diantaranya adalah fenomena *January effect*, fenomena *size effect* dan *day of the week*. Salah satu penyebab terjadinya penyimpangan ini adalah *overreaction hypothesis*.

Dalam kegiatan perdagangan bahwa pelaku pasar tidak semuanya terdiri dari orang-orang yang rasional dan juga tidak emosional. Apabila 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.

Para investor akan banyak bereaksi secara berlebihan dengan adanya informasi yang buruk. Para investor akan melakukan hal-hal yang mungkin tidak rasional terhadap saham-saham yang ada. Reaksi berlebihan yang mempengaruhi saham dapat ditunjukkan dengan adanya perubahan harga saham dengan menggunakan *return* dari sekuritas yang bersangkutan. Terjadinya reaksi yang berlebihan ini dapat diukur dengan *abnormal return* yang diterima para investor. Perbedaan karakteristik informasi yang masuk ke pasar dan psikologi investor dari hari perdagangan lainnya akan berpengaruh terhadap perilaku investor pada hari-hari perdagangan tersebut. Perilaku investor ini akan mewarnai aktivitas perdagangan saham yang mereka lakukan di pasar modal. Aktivitas perdagangan saham dapat ditunjukkan oleh beberapa indikator, seperti banyaknya transaksi dan volume perdagangan. Indikator-indikator aktivitas perdagangan ini berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham di pasar modal.

Saham sebagai salah satu instrumen yang diperdagangkan di pasar modal, selalu mengalami perubahan harga. Dalam konsep hipotesis pasar efisien (*Efficient Market Hypotesis*), bursa efek atau pasar modal di katakan efisien jika harga sahamnya secara cepat dan penuh menggambarkan semua informasi yang tersedia semakin cepat informasi menyebar maka pasar di katakan semakin efisien. Dengan adanya informasi publik maka akan di respon oleh investor berdasarkan persepsi masing-masing hal ini mengakibatkan bereaksinya pasar modal. Namun demikian, banyak peneliti yang menyebutkan adanya beberapa fenomena yang tidak sesuai dengan

hipotesis pasar efisien. Salah satunya adalah fenomena pembalikan harga (*price reversals*).

Saham merupakan surat berharga yang bersifat kepemilikan, artinya pemilik saham merupakan pemilik perusahaan (Kasmir, 1997). Saham dapat dibedakan menjadi 3 yaitu saham preferen, saham biasa dan saham treasury. Saham akan memiliki nilai jual yang lebih tinggi apabila saham tersebut diterbitkan oleh perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan laba yang tinggi.

Penelitian yang dilakukan De Bondt dan Thaler (1985) dalam Rahmawati dan Tri Suryani (2005) 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. Peristiwa ini dapat dijelaskan sebagai bentuk pasar yang bereaksi secara berlebihan. 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.

Terjadinya reaksi berlebihan ini menyimpulkan bahwa pasar adalah tidak efisien, karena dalam pasar yang efisien, harga saham yang ada pada saat itu bisa mencerminkan pengetahuan dan harapan dari semua investor, sehingga investor tidak memiliki tidak mengetahui antara investor yang

menguntungkan dan yang tidak menguntungkan di masa yang akan datang berdasarkan pada harga pasar pada saat ini.

Para pelaku pasar sering berperilaku irrasional terhadap pergerakan harga saham. Jenis informasi yang muncul dalam pasar modal yaitu informasi bagus (*good news*) dan informasi yang tidak bagus (*bad news*). Para pelaku pasar 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*).

Kecenderungan saham *loser* mengungguli saham *winner* tidak tergantung pada reaksi berlebihan tetapi karena adanya ukuran perusahaan saham *loser* lebih kecil dari pada ukuran perusahaan saham *winner* (Zarowin, 1990). Jika menggunakan besarnya ukuran perusahaan yang sama, dapat terjadi tidak ada perbedaan *return* pada saham *loser* dan saham *winner*.

Studi mengenai keberadaan reaksi berlebihan seringkali menggunakan data saham yang dikelompokkan menjadi dua, yaitu kelompok saham (*portofolio*) *loser* dan kelompok saham (*portofolio*) *winner*. Kelompok saham yang konsisten mengalami penurunan besar harga disebut sebagai kelompok saham (*portofolio*) *loser*, sedangkan kelompok saham yang konsisten mengalami kenaikan harga besar disebut sebagai kelompok saham (*portofolio*) *winner*. 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

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian sebelumnya yaitu yang dilakukan oleh Rahmawati dan Tri Suryani (2005) yang menguji over reaksi pasar terhadap harga saham perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta.

Dengan latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“OVER REAKSI PASAR TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK JAKARTA.”**

B. Batasan Masalah

Untuk menjaga agar permasalahan dalam penelitian ini tidak terlalu luas dan pembahasan lebih mengarah pada masalah yang diteliti maka dalam penelitian ini perlu adanya pembatasan masalah, yaitu :

1. Harga saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah saham bulanan.
2. Periode penelitian dimulai dari periode Januari 2003 sampai dengan Desember 2005.
3. Perusahaan yang diteliti adalah perusahaan yang tergabung dalam perusahaan manufaktur.

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas rumusan masalah penelitian

1. Apakah terdapat over reaksi pasar terhadap harga-harga saham perusahaan manufaktur yang ada di Bursa Efek Jakarta, yang ditandai dengan adanya *portofolio loser* mengungguli *portofolio winner*.
2. Apakah terdapat perbedaan *average abnormal return* antara *Portofolio loser* dengan *portofolio winner*.

D. Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk :

1. Menguji over reaksi pasar terhadap harga-harga saham perusahaan manufaktur yang ada di Bursa Efek Jakarta, yang ditandai dengan *portofolio loser* mengungguli *portofolio winner*.
2. Menguji perbedaan *average abnormal return* antara *Portofolio loser* dengan *portofolio winner*.

E. Manfaat Penelitian

Penulis berharap dengan adanya penelitian ini, akan memberikan beberapa manfaat :

1. Bagi Mahasiswa

Sebagai wahana pengaplikasian ilmu yang telah diperoleh peneliti dibangku kuliah dan sebagai prasyarat untuk menyanggah gelar sarjana pada Fakultas Ekonomi Jurusan Manajemen Universitas Muhammadiyah

2. Bagi Pihak yang berkepentingan

Diharapkan hasil penelitian ini dapat bermanfaat bagi semua pihak yang senantiasa mengikuti perkembangan pengetahuan lebih lanjut mengenai perhitungan kinerja keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.

3. Bagi Perusahaan

Bagi perusahaan penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai suatu