

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi kepada investor yang tertarik kepada perusahaan tersebut. Untuk menarik penjual dan pembeli berpartisipasi, pasar modal harus bersifat *liquid* dan efisien. Suatu pasar dikatakan *liquid* apabila penjual dapat menjual dan pembeli dapat membeli surat-surat berharga dengan cepat secara formal, pasar modal yang efisien diartikan sebagai pasar yang relevan (Husnan, 2003). Makin cepat informasi baru tercermin pada harga sekuritas, semakin efisien pasar modal tersebut.

Dalam kegiatan perdagangan bahwa pelaku pasar tidak semuanya terdiri dari orang-orang rasional dan 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-sahamnya 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 (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 (*overreaction*) 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.

Para pelaku pasar 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*). 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*).

Dalam penelitiannya Zarowin (1990) menyatakan bahwa kecenderungan saham *loser* mengungguli saham *winner* tidak tergantung pada reaksi berlebihan tetapi karena adanya ukuran perusahaan saham *loser* lebih kecil daripada ukuran perusahaan saham *winner*. Jika menggunakan besarnya ukuran perusahaan yang sama, dapat terjadi tidak ada perbedaan *return* pada saham *loser* dan saham *winner*. Hasil dari penelitian Zarowin ini tidak relevan dengan penelitian Wibowo dan Sukarno (2000) dalam Rahmawati dan Tri Suryani (2005). Mereka menyebutkan bahwa ukuran

perusahaan tidak mempunyai pengaruh terhadap reaksi berlebihan di pasar modal. Penelitian mengenai keberadaan reaksi berlebihan sering kali 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. Penelitian mengenai hipotesis pasar efisien (*efficient market hypothesis* atau *EMH*) juga banyak dilakukan dalam perkembangan pasar modal Indonesia.

Penelitian efisiensi pasar ini juga berkenaan dengan reaksi pasar yang tercermin dalam penyesuaian harga saham dari suatu informasi baru. Diketahui pula fenomena reaksi berlebihan dapat digunakan untuk menilai tentang keefisienan pasar, khususnya pelaku pasar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dalam penelitian ini akan mencoba menguji kembali apakah informasi yang tak terduga yang bersifat dramatik mempengaruhi reaksi para pelaku pasar secara berlebihan. Penelitian tentang reaksi berlebihan ini dilakukan dengan menguji data saham indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia.

Atas dasar latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul: “OVER REAKSI PASAR TERHADAP HARGA SAHAM INDEKS LQ-45 DI BURSA EFEK INDONESIA”. Penelitian ini replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh

Rahmawati dan Tri Suryani (2005). Perbedaannya dalam penelitian ini sampel adalah perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode pengamatan satu tahun yaitu pada periode Februari 2007 sampai dengan Januari 2008 dengan menggunakan saham harian.

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 harian.
2. Periode penelitian di mulai Agustus 2007 sampai dengan Juli 2008.
3. Perusahaan yang diteliti adalah perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ-45.

C. Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan latar belakang masalah tersebut maka dapat di rumuskan permasalahan sebagai berikut :

1. Apakah terdapat over reaksi pasar terhadap harga-harga saham perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ-45 yang ada di Bursa Efek Indonesia, yang di tandai dengan *portofolio loser* mengungguli *portofolio winner*?
2. Menguji perbedaan *average abnormal return* antara *portofolio loser* dan *portofolio winner*.

D. Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk :

1. Menguji over reaksi pasar terhadap harga-harga saham perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ-45 yang ada di Bursa Efek Indonesia, yang ditandai dengan *portofolio loser* mengungguli *portofolio winner*.
2. Apakah terdapat perbedaan *average abnormal return* antara *portofolio loser* dan *portofolio winner*.

E. Manfaat Penelitian

Penulis berharap dengan adanya penulisan ini akan memberikan beberapa manfaat:

1. Memberikan informasi pada investor untuk dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi.
2. Memperluas wawasan bagi penulis dan berbagai pihak atas untuk mengetahui apakah ada reaksi berlebihan (*overreaction*) terhadap harga-harga saham perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ-45 yang ada di Bursa Efek Indonesia, yang ditandai dengan *portofolio loser* mengungguli *portofolio winner*.
3. Bagi para akademisi, penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai referensi untuk penelitian selanjutnya.