

# BAB 1 PENDAHULUAN

## 1.1 Latar Belakang

Pasar modal menjadi sebuah pilihan bagi masyarakat luas dalam menghimpun dana. Tingkat pengembalian (*return*) dan risiko (*risk*) yang bervariasi menjadi daya tarik bagi pasar modal. Sehingga hal tersebut dapat memberikan pilihan bagi investor dari berbagai macam latar belakang dan kemampuan yang dimiliki. Selain itu, pasar modal memberikan kesempatan bagi investor untuk melakukan diversifikasi untuk mencapai tingkat pengembalian yang diharapkan melalui pembentukan portofolio oleh masing-masing investor.

Bursa efek di Indonesia pertama kali hadir pada Tahun 1912 dan telah berkembang pesat hingga saat ini. Dalam pasar modal, harga dari suatu produk menjadi faktor yang cukup penting yang dipertimbangkan oleh investor dalam mengambil keputusan. Dimana para investor akan melakukan analisis melalui data-data historis dan menyusun strategi untuk mencapai tingkat pengembalian tertentu. Analisis terus dilakukan dan memberikan informasi pada pihak-pihak tertentu. Ketika informasi ini beredar ke investor, maka reaksi baru yang terjadi akan membawa keseimbangan harga yang baru akan suatu produk dalam pasar modal.

Keseimbangan harga dalam pasar modal berkaitan dengan *Efficient Market Hypothesis* (EMH) yang diperkenalkan oleh Fama (1970). Dalam hipotesisnya, harga akan dicerminkan sepenuhnya oleh informasi yang beredar di

pasar modal dan perubahan harga akan mengikuti pola *random walk*. Sehingga investor tidak akan mendapat *abnormal return* melalui analisis yang berdasarkan informasi maupun data historis. Untuk membuktikan hipotesis tersebut, sejumlah penelitian dilakukan oleh berbagai pihak. Hasil dari beberapa penelitian tersebut menentang *Efficient Market Hypothesis* (EMH), dimana disimpulkan bahwa harga saham memiliki pola tertentu yang dapat diidentifikasi dan diprediksi sebelumnya. Sehingga investor dapat mengambil *abnormal return* dari pengulangan pola tersebut.

Pergerakan harga saham yang terprediksi akan menandakan bahwa pasar tidak bergerak secara efisien karena seluruh informasi dalam pasar tidak sepenuhnya mencerminkan harga saham. Peristiwa-peristiwa dimana pasar menjadi tidak efisien dalam waktu tertentu di kategorikan sebagai anomali di dalam EMH. Pergerakan harga akan bermula dari reaksi investor dalam pasar di karenakan adanya suatu informasi. Jika investor memberikan reaksi yang berlebih pada muatan suatu informasi, maka pergerakan harga suatu saham akan bergerak secara tidak normal atau berlebihan. Peristiwa tersebut dikategorikan sebagai anomali dalam EMH yaitu hipotesis *overreaction*.

Sejumlah penelitian membuktikan bahwa hipotesis *overreaction* benar terjadi. Penelitian yang dilakukan Mynhardt & Plastun (2013) pada pasar modal ukraina dan Forex dengan menggunakan data harian pada 2008-2012 menunjukkan bukti signifikan. Setelah pergerakan harga *abnormal* terjadi, fluktuasi harga berikutnya lebih tinggi dari pada pergerakan harga normal pada pasar modal ukraina. Hal tersebut menandakan bahwa pasar modal ukraina berada pada tingkat

kurang efisien, dimana kurang efisiennya pasar modal dapat memberikan kesempatan pada investor untuk mendapatkan pengembalian lebih (*abnormal return*). Penelitian yang dilakukan oleh Choudhary & Sethi (2014) pada pasar modal india dengan menggunakan data dari tahun 1990-2012 memberikan kesimpulan lain. Saham dalam kategori *loser* memiliki efek *overreaction* yang terbatas yang kemungkinan dipengaruhi oleh ukuran perusahaan dan *value effect*. Menurut Choudhary & Sethi (2014) walaupun penelitian mengenai hipotesis *overreaction* telah banyak dilakukan, pada akhirnya membawa pada kesimpulan bahwa untuk mendapatkan pengembalian lebih (*abnormal return*) tidak dapat dilakukan secara konsisten dalam EMH. Perbedaan tingkat efisiensi pada masing-masing pasar modal akan mempengaruhi seberapa besar kesempatan yang dimiliki oleh investor untuk mendapatkan *abnormal return*. Dengan tingginya kesempatan mendapatkan *abnormal return* pada suatu pasar modal akan menandakan bahwa tingkat efisiensi pasar modal tersebut semakin rendah dan setiap informasi di dalam pasar tidak sepenuhnya mencerminkan harga pada saham-saham dalam pasar modal tersebut.

Pada pasar modal Indonesia, sejumlah penelitian mengenai hipotesis *overreaction* telah dilakukan dengan berbagai macam hasil. Pengujian yang dilakukan oleh (Dewanthi & Wiksuana, 2017) dengan menggunakan indeks BISNIS-27 pada tahun 2016 menunjukkan *overreaction* tidak terjadi. Penelitian yang dilakukan oleh (Apriyono & Taman, 2013) menggunakan perusahaan manufaktur yang berada di dalam indeks LQ45 pada periode 2005-2009 menunjukkan *overreaction* terjadi secara separatis. Penelitian yang dilakukan oleh

Anggraeni (2020) menggunakan indeks LQ45 periode 2016-2018 menunjukkan *overreaction* terjadi di BEI.

Meskipun telah banyak penelitian yang telah dilakukan mengenai *overreaction* di pasar modal, namun penelitian-penelitian tersebut memiliki perbedaan. Pada penelitian ini, pengumuman dividen tunai (*announcement date*) akan digunakan sebagai salah satu bentuk informasi penting dalam pasar modal. Setelah pengumuman pembagian dividen, maka diharapkan bahwa harga saham akan meningkat secara signifikan (Suwanna 2012). Peningkatan harga saham akan diamati untuk mencari bukti empiris apakah pengumuman pembagian dividen memiliki hubungan dengan fenomena *overreaction*. Pengamatan akan dilakukan pada saat pengumuman maupun setelah pengumuman pembagian dividen (H+1 sampai H+5). Atas dasar pemikiran diatas, maka penelitian ini berjudul: “ANALISIS OVERREACTION PADA ANNOUNCEMENT DATE DIVIDEN SAHAM YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2015-2019”.

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas dapat disimpulkan bahwa fenomena *overreaction* terjadi jika terdapat sebuah informasi yang dinilai secara berlebihan. Informasi yang beredar dapat menjadi sinyal yang berbeda oleh setiap investor dalam mengambil keputusan. Apakah pengumuman pembagian dividen tunai (*announcement date*) sebagai salah satu informasi dalam BEI dapat menjadi salah satu penyebab dalam fenomena *overreaction*. Maka didapatkan perumusan masalah sebagai berikut:

Apakah terdapat hubungan antara pengumuman dividen tunai dengan fenomena *overreaction* pada saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

## 1.3 Tujuan Penelitian

Dilakukannya penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan *overreaction* dengan pengumuman dividen tunai oleh perusahaan yang sahamnya terdapat pada Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.

## 1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangsih kepada pihak-pihak berikut:

1. Bagi Akademisi
  - a. Diharapkan melalui penelitian ini dapat digunakan sebagai tambahan dalam melengkapi penelitian-penelitian terdahulu mengenai *overreaction* dan *dividen policy*, serta memberikan informasi dan referensi berkaitan sejauh mana kebijakan dividen berpengaruh terhadap *overreaction* pada pasar efisien bentuk setengah kuat di Bursa Efek Indonesia.
2. Bagi praktisi
  - a. Diharapkan melalui penelitian ini para pelaku pasar modal dapat menerima manfaat dalam merespon pengumuman dividen, sehingga para pelaku pasar modal tetap dapat bertindak secara rasional dan tidak berlebihan dalam melakukan perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia.