

## BAB 1

### PENDAHULUAN

#### 1.1 LATAR BELAKANG

Untuk memenuhi kebutuhan finansialnya perusahaan sangat memerlukan dana yang dapat digunakan sebaik mungkin. Salah satu sarana untuk memenuhi kebutuhan dana jangka panjang perusahaan adalah melalui Pasar Modal.

Pasar Modal adalah tempat untuk melakukan penjualan dan pembelian, seperti halnya pasar pada umumnya. Pasar (*market*) merupakan sarana yang mempertemukan aktivitas penjualan dan pembelian untuk suatu komoditas atau jasa. Sedangkan untuk pengertian modal (*capital*) sendiri dapat dibedakan menjadi 2 yaitu :

- a. Barang Modal (*Capital Goods*) contohnya adalah tanah, bangunan, gedung, mesin.
- b. Modal Uang (*Fund*) yang berupa *financial assets*.

Pasar Modal (*Capital Market*) mempertemukan pemilik (*supplier of fund*) dan juga pengguna dana (*user of fund*) untuk tujuan investasi, baik itu investasi jangka menengah ataupun jangka panjang. Di dalam proses jual beli ini pemilik dana menyerahkan sejumlah dana sedangkan untuk penerima dana akan menyerahkan surat bukti kepemilikan berupa efek. Menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI) pengertian Pasar Modal sendiri adalah seluruh kegiatan yang mempertemukan penawaran dan permintaan atau merupakan aktivitas yang memperjual belikan surat-surat berharga (M. Irsan Nasarudin, S.H, 2004, p. 10).

Dalam kegiatan perdagangan dan perekonomian ada beberapa macam bursa, beberapa di antaranya adalah Bursa Uang, Bursa Komoditas dan bursa efek

sendiri. Bursa Uang adalah pasar jual beli surat berharga untuk jangka pendek (kurang dari 1 tahun). Bursa Komoditas adalah pasar tempat aktivitas jual beli produksi pertanian dan perkebunan, sedangkan untuk bursa efek sendiri adalah pasar dimana diadakan jual beli efek (M. Irsan Nasarudin , S.H, 2004, p. 12).

Menurut (M. Irsan Nasarudin , S.H, 2004, p. 13) sendiri Pasar Modal dapat didefinisikan sebagai pasar yang melakukan aktivitas jual beli instrumen keuangan (sekuritas) jangka panjang, instrumen keuangan yang diperjual belikan adalah utang ataupun modal sendiri yang diterbitkan oleh perusahaan swasta.

Sebagai salah satu instrumen ekonomi, Pasar Modal di pengaruhi oleh berbagai hal di sekelilingnya. Semakin penting peran Pasar Modal dalam perekonomian, semakin *sensitive* Pasar Modal itu terhadap hal-hal yang mempengaruhinya. Beberapa keadaan yang mempengaruhi pasar modal adalah isu seputar masalah dan kebijakan Ekonomi, Politik, Sosial, Lingkungan maupun Hak Asasi Manusia. Walaupun isu diluar masalah dan kebijakan ekonomi tidak mempengaruhi langsung terhadap aktivitas Pasar Modal, namun seringkali hal ini menyebabkan guncangan pada bursa, terutama untuk Pasar Modal yang belum kuat seperti Bursa Efek Jakarta (BEJ) yang mudah terpengaruh oleh beberapa isu. Suatu kegiatan di Pasar Modal sangat dipengaruhi oleh munculnya informasi, baik itu informasi yang benar ataupun tidak benar. Harga saham sering terlihat mengalami kenaikan atau penurunan akibat beredarnya informasi yang dapat di pertanggungjawabkan maupun yang hanya bersifat *rumor* (menurut jogiyanto dalam Primastono, 2006).

(menurut chen and siems dalam Ghanem & Rosvall, 2014) Saat informasi mengenai bencana alam, teroris atau serangan militer terjadi, *investor* sering

meninggalkan pasar untuk mencari instrumen keuangan yang lebih aman dan pada akhirnya melakukan penjualan pada asetnya.

Dewasa ini perkembang dunia teknologi sangat cepat, sehingga membuat ketersediaan informasi dapat diakses dengan mudah. Dengan adanya ketersediaan informasi tersebut membuat banyaknya investor yang menanggapi isu dan informasi dengan reaksi yang berlebihan (*overreaction*). Reaksi yang berlebihan ini dapat tercermin dalam adanya transaksi yang besar dan perubahan harga saham yang signifikan.

(menurut debondt dan thaler dalam Isnawati, 2015) Menyatakan bahwa *overreaction* yang dilakukan *investor* menyebabkan pembalikan keadaan, yaitu saham yang memiliki *trend* kinerja menurun (*loser*) menjadi memiliki *trend* kinerja naik. Sedangkan untuk saham yang memiliki *trend* kinerja naik (*winner*) menjadi menurun setelah 36 bulan setelah adanya informasi di pasar. Fenomena harga saham ini adalah bukti bahwa pasar bereaksi berlebihan terhadap ketersediaan informasi baru. Hal ini menyimpulkan bahwa pasar tidak efisien.

Pasar dikatakan efisien ketika pasar mampu bereaksi secara tepat menuju harga keseimbangan baru yang sudah mencerminkan informasi yang tersedia (menurut jogiyanto dalam, Arde et al., 2017). Teori ini juga didukung oleh (tandelilin dalam Arde et al., 2017) yang menyatakan bahwa konsep Pasar Efisien mencerminkan adanya suatu proses penyesuaian harga sekuritas yang mencapai harga keseimbangan baru pada respon informasi baru yang masuk ke pasar.

(ocatvia dan lantara dalam maharani & Setyo, 2015) Menyatakan bahwa dalam Teori Pasar Efisien, investor diasumsikan rasional, namun dalam kenyataanya investor cenderung berperilaku tidak rasional. Contoh perilaku tidak rasional adalah investor berusaha untuk mendapatkan return yang lebih besar (*abnormal*

*return*). Kondisi ini sangat bertolak belakang dengan Teori Pasar Efisien, karena dalam teori ini investor tidak akan memperoleh *abnormal return* (menurut Gunarsa dan Ekayani dalam Maharani & Setyo, 2015).

(Ottemoesoe & Malelak, 2014) Memaparkan bahwa, berkenaan dengan reaksi berlebihan ini, bukan hanya di pengaruhi oleh berita dan informasi saja namun dari perspektif psikologi investor juga berpengaruh. (Hirshleifer dan Subrhamanyam dalam Ottemoesoe & Malelak, 2014) Mengatakan bahwa *overreaction* terjadi karena kepercayaan diri investor yang mendapatkan informasi privat dari pihak terkait.

Meskipun demikian menurut (Susiyanto dalam Yull & Kirmizi, 2012) mengemukakan bahwa jangka waktu pembalikan harga (*price reversal*) jangka menengah adalah 3 bulan. Sedangkan menurut (Zarowin dalam Yull & Kirmizi, 2012) pembalikan harga jangka pendek dan jangka Panjang bisa saja tidak merefleksikan fenomena yang sama.

Menurut penelitian yang dilakukan (Bremer dan Sweeney dalam Yull & Kirmizi, 2012) saham saham yang sebelumnya mengalami penurunan yang signifikan atau tingkat *return* harian yang *negative* dan besar (*loser*) cenderung diikuti oleh *return abnormal positif* selama dua hari kemudian. Hal ini menunjukkan bahwa tidak konsistennya karakteristik harga pasar yang secara cepat merefleksikan informasi yang relevan.

Alasan penulis tertarik dengan penelitian ini salah satunya adalah karena penulis merupakan penggemar Drama Korea, di dalam Drama Korea ini banyak di masukan konten mengenai perebutan kekuasaan ataupun pewaris dari perusahaan terkait melakukan sebuah kesalahan yang menyebabkan harga saham perusahaan tersebut turun secara signifikan. Namun dalam perspektif berbeda

perusahaan telah menyiapkan drama perebutan kekuasaan ini untuk membeli kembali saham yang telah beredar di masyarakat dengan harga yang murah karena harga saham yang telah turun.

Fenomena ini sangat menarik perhatian penulis dalam melakukan penelitian *overreaction* ini. *Overreaction* adalah tindakan berlebihan yang dilakukan investor saat terjadi suatu peristiwa. Reaksi berlebihan ini dapat dilihat melalui transaksi besar yang dilakukan oleh investor dan perubahan harga saham yang cukup signifikan. (menurut debondt dan thaler dalam Isnawati, 2015) Menyatakan bahwa *overreaction* yang dilakukan investor menyebabkan pembalikan keadaan, yaitu saham yang memiliki trend kinerja menurun (*loser*) menjadi memiliki trend kinerja naik. Sedangkan untuk saham yang memiliki trend kinerja naik (*winner*) menjadi menurun setelah 36 bulan setelah adanya informasi di pasar. Fenomena harga saham ini adalah bukti bahwa pasar bereaksi berlebihan terhadap ketersediaan informasi baru.

Karena penulis sangat tertarik dengan penelitian *overreaction* ini penulis memilih obyek penelitian di Bursa Efek Indonesia dan penulis mempersempit Obyek penelitian di dalam perusahaan yang tergabung di dalam LQ-45. Alasan penulis memilih LQ-45 adalah penulis menganggap perusahaan yang tergabung dalam LQ-45 merupakan perusahaan yang perdagangan sahamnya paling *liquid* di Bursa Efek Indonesia.

Penulis melakukan penelitian ini pada tahun 2020 namun untuk melakukan penelitian ini dibutuhkan data 2019 sebagai data pembentukan portofolio *winner* dan *loser*. Portofolio *winner* sendiri adalah portofolio perusahaan yang memiliki kinerja baik selama tahun 2019 dan portofolio *loser* adalah portofolio perusahaan yang memiliki kinerja lebih buruk dari portofolio *winner*.

setelah kedua portofolio ini terbentuk kemudian di tahun 2020 baru dilakukan penelitian. Penelitian *overreaction* ini adalah membandingkan kinerja portofolio *winner* dan *loser* tahun 2020 apakah terjadi pembalikan harga yaitu portofolio *loser* melebihi portofolio *winner* atau tidak. Apabila portofolio *loser* melebihi portofolio *winner* maka terjadi fenomena *overreaction*.

Penulis berharap penelitian ini dapat digunakan acuan untuk melihat pandemi ini lebih reaktif daripada keadaan normal. Karena menurut penulis penelitian ini dapat berguna bagi investor di masa yang akan datang.

## 1.2 RUMUSAN MASALAH

Uraian pada latar belakang di atas memunculkan pertanyaan penelitian yang dirumuskan sebagai masalah untuk diteliti, yaitu sebagai berikut:

- a) Apakah terjadi reaksi berlebihan (*overreaction*) di Bursa Efek Indonesia selama periode pengamatan yang ditinjau melalui pembalikan harga antara *portofolio loser* dan *portofolio winner* selama periode penelitian?
- b) Apakah Terdapat perbedaan *average abnormal return* yang signifikan antara *portofolio loser* dan *portofolio winner*?

## 1.3 TUJUAN

Apabila masalah penelitian di atas dapat dijawab maka beberapa tujuan penelitian berikut diharapkan akan tercapai:

- A) Untuk mengetahui ada tidaknya terjadi reaksi berlebihan (*overreaction*) di Bursa Efek Indonesia selama periode pengamatan yang ditinjau melalui pembalikan harga antara *portofolio loser* dan *portofolio winner* selama periode penelitian.
- B) Untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan *average abnormal return* yang signifikan antara *portofolio loser* dan *portofolio winner*.

## 1.4 MANFAAT PENELITIAN

Penelitian ini diharapkan dapat memberi manfaat bagi pihak-pihak yang membutuhkan, baik secara teoritis maupun secara praktis, di antaranya adalah :

### 1.1.1 Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini nantinya diharapkan dapat digunakan sebagai masukan bagi penelitian-penelitian selanjutnya yang berhubungan dengan overreaction di masa yang akan datang.

### 1.1.2 Manfaat Praktis

Adapun hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat dan kegunaan secara praktis bagi pihak-pihak sebagai berikut :

#### A. Bagi Calon Investor

Temuan hasil penelitian ini nantinya diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi para calon investor yang akan menginvestasikan modal.

#### B. Bagi Peneliti

Peneliti dapat lebih memahami fenomena overreaction yang terjadi di bursa efek Indonesia.

#### C. Bagi Penelitian Selanjutnya

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai referensi dan acuan, serta bahan pertimbangan penelitian dengan topik bahasan yang serupa di masa yang akan datang bagi penelitian selanjutnya.