

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Saham merupakan salah satu komoditi yang diperdagangkan dalam pasar modal. Dan seperti perdagangan pada umumnya, harga adalah faktor yang cukup penting untuk dipertimbangkan. Oleh karena itu harga saham menjadi penting untuk diprediksi dan dianalisis. Bursa saham selalu berusaha untuk menjadikan harga yang terbentuk mencerminkan informasi yang ada sehingga tidak menyebabkan penyimpangan pasar dari kondisi efisien. Namun dalam prosesnya ditemukan beberapa penyimpangan-penyimpangan seperti *January effect*, *Monday effect*, *Size effect*, *Overreaction* dan masih banyak lainnya yang sangat mempengaruhi terbentuknya harga suatu saham. Penelitian ini akan membahas salah satu dari penyimpangan itu, yaitu mengenai *overreaction* yang merupakan fenomena yang terjadi akibat adanya reaksi berlebihan dari para investor di pasar modal dalam menanggapi sebuah informasi baru. Implikasi dari fenomena *market overreaction* menunjukkan bahwa para pelaku pasar modal tidak semuanya terdiri dari orang-orang yang rasional dan tidak emosional. Sebagian para pelaku pasar dapat bereaksi berlebihan terhadap informasi baru, terlebih jika informasi tersebut adalah informasi buruk yang dapat menyebabkan para pelaku pasar secara emosional menilai saham terlalu rendah.

Reaksi pasar terhadap harga saham menjadi penting untuk dibahas karena reaksi pasar memberikan perilaku prinsipal pelaku pasar yang akan mempengaruhi kondisi pasar modal dimana kondisi pasar yang cenderung aktif dan fluktuatif ini merupakan bagian dari pasar modal Indonesia. Didasari oleh perilaku investor sebagai individu dalam menyikapi suatu informasi memiliki tindakan yang berbeda-beda baik dari segi frekuensi, waktu, dan kuantitas pembelian saham. Maka ditemukan bahwa investor

berperilaku berlebihan dalam menyikapi informasi, seperti melakukan aksi jual secara spontan ketika pasar bergerak di luar ekspektasinya atau melakukan aksi beli saham yang baru mengalami keuntungan tanpa memperhatikan penilaian fundamental dari harga saham tersebut (Swandewi dan Mertha, 2013). Peristiwa yang dianggap dramatis oleh investor, dapat menyebabkan investor bereaksi secara berlebihan (*overreaction*) (Murtini & Widyatmadja, 2011).

De Bondt dan Thaler (1985) dalam Heryana (2016) menemukan bahwa *overreaction* yang dilakukan investor menyebabkan saham yang sebelumnya berkinerja buruk (*loser*) menjadi membaik dan sebaliknya saham yang sebelumnya berkinerja baik (*winner*) menjadi memburuk setelah 36 bulan setelah ada informasi masuk ke pasar. Informasi yang dianggap investor baik akan menaikkan harga saham, sebaliknya informasi yang dianggap investor buruk akan membuat harga saham bergerak turun. Fenomena harga saham yang tidak normal ini sebagai bukti bahwa pasar bereaksi secara berlebihan dalam merespons informasi. Fenomena reaksi berlebihan ini menimbulkan suatu anomali pasar yang menyebabkan harga saham tidak mencerminkan informasi yang sebenarnya.

Penelitian De Bondt dan Thaler (1985) dalam Swandewi & Mertha (2013) menerangkan *market overreaction* dapat menjelaskan anomali *winner-loser*. *Market overreaction* menjelaskan bahwa pasar cenderung bereaksi berlebihan terhadap informasi khususnya informasi baru yang dramatis. Fenomena yang terjadi di Bursa Efek Indonesia, sebagaimana hasil Aprillianto (2014) yang melakukan penelitian pada broker, wirausahawan, dan mahasiswa, didapati fenomena bahwa perilaku investor individual di Bursa Efek Indonesia tidak memanfaatkan secara maksimal informasi akuntansi yang memiliki manfaat sehingga cenderung membuat investor merespons secara berlebihan pada informasi apa pun yang beredar khususnya investor yang menggunakan analisis teknikal. Pasar cenderung menetapkan harga saham terlalu tinggi sebagai reaksi terhadap berita yang dinilai baik. Sebaliknya, mereka akan

memberikan harga terlalu rendah sebagai reaksi terhadap berita yang dinilai buruk. Fenomena ini menjadi berbalik ketika pasar menyadari telah bereaksi berlebihan terhadap informasi.

Perilaku ini akan berdampak pada kestabilan atau efisiensi pasar di Bursa Efek Indonesia, dimana pembalikan harga ini akan dimanfaatkan oleh investor untuk meraup *abnormal return* yang mengakibatkan harga yang terbentuk menjadi tidak logis. Di lain sisi, perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia juga mengalami kerugian dimana permainan dalam kegiatan memperoleh *abnormal return* tersebut akan menyebabkan nilai perusahaan di pasar tidak tercerminkan sebagaimana nilai fundamentalnya.

Penelitian mengenai keberadaan pasar bereaksi berlebihan (*market overreaction*) seringkali menggunakan data saham yang dikelompokkan menjadi dua, yaitu kelompok saham (kategori) *loser* dan kelompok saham (kategori) *winner*. Kelompok saham yang disebut *loser* yaitu kelompok saham yang konsisten mengalami penurunan harga selama periode formasi, sedangkan kelompok saham yang disebut kelompok *winner* yaitu kelompok saham yang konsisten mengalami kenaikan harga selama periode formasi. Penyebab perubahan besar harga pada kelompok saham *loser* dan kelompok saham *winner*, antara lain disebabkan karena adanya informasi buruk (*bad news*) dan informasi baik (*good news*) yang diterima oleh para pelaku pasar, sehingga para pelaku pasar melakukan reaksi (Apriyono dan Taman, 2013). *Market overreaction* akan menyebabkan perubahan kelompok saham *loser* menjadi *winner* dan sebaliknya.

Market overreaction ditunjukkan dengan adanya perubahan harga saham dan dapat diukur dengan *abnormal return*. Implikasi yang terjadi di pasar modal adalah terjadinya pembalikan harga saham sebagai respon atas adanya informasi yang diterima investor, yang membuktikan bahwa pasar telah bereaksi secara berlebihan (*overreact*). Saham-saham yang biasanya diminati pasar karena mempunyai *return* tinggi akan menjadi kurang diminati,

sedangkan saham-saham yang bernilai rendah dan kurang diminati akan mulai dicari oleh pasar. Kondisi ini menyebabkan *return* saham yang sebelumnya tinggi menjadi rendah, dan *return* yang sebelumnya rendah akan menjadi tinggi atau dengan kata lain telah terjadi *abnormal return* saham kategori *loser* mengungguli saham kategori *winner*. Sebagaimana yang ditemukan Isnawati dan Whidahwati (2015) yang melakukan pengamatan pada sektor manufaktur di BEI tahun 2010-2014 bahwa terjadi *overreaction* di BEI yang dibuktikan dengan pola saham kategori *loser* memiliki *abnormal return* yang mengungguli saham kategori *winner*.

Adapun dalam mengamati terjadinya *market overreaction*, De Bondt Thaler (1985) memiliki standar ukur yaitu kondisi pasar mengalami kondisi *overreaction* ditandai dengan *price reversal* atau pembalikan harga. Tolak ukurnya adalah ketika nilai *abnormal return* saham kategori *loser* bernilai lebih daripada nol, dan *abnormal return* saham kategori *winner* bernilai kurang dari nol pada periode pengujian. Dengan kata lain, saham yang pada periode formasi berada di posisi *loser* dan kemudian pada periode pengujian menjadi *winner* serta sebaliknya, maka ini merupakan kondisi terjadinya *market overreaction*.

Salah satu berita yang dramatis dan dikabarkan akan mengguncangkan kestabilan Bursa Efek Indonesia adalah krisis tahun 2013 yang menyebabkan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika terjerembab yang semula Rp 9.000 per USD pada Januari menyentuh Rp 11.000 per USD pada penutupan tahun 2013. Hal ini turut membuat investor mengambil tindakan aman dengan berbondong melakukan aksi jual pada saham-saham sektor pertambangan yang berkecimpung di bidang ekspor-impor hingga menyebabkan sektor ini terkoreksi hingga 24,17% secara *year to date*. Namun dibalik terjadi pembalikan pada pengkoreksian itu, terlihat dari sebagian saham pada sektor pertambangan justru mengalami penguatan harga seperti saham TINS, ADRO, DOID, dan ELSA sepanjang tahun 2014. Hal ini mengindikasikan terjadinya *overreaction* pada saham sektor pertambangan, selain daripada

sektor pertambangan menjadi perhatian bagi para investor karena tingkat *return*-nya yang termasuk tinggi namun juga berisiko tinggi dan sensitif terhadap isu-isu dunia. Di lain sisi, saham sektor pertambangann belum begitu menjadi perhatian peneliti terdahulu terkait kemungkinannya untuk mengalami *market overreaction*, ini akan menjadi pembeda dari penelitian terdahulu yang lebih sering meneliti pada Sektor Manufaktur dan indeks LQ-45.

Beberapa penelitian telah dilakukan terhadap fenomena *market overreaction*. Heryana (2016) melakukan penelitian menyimpulkan bahwa terjadi reaksi berlebihan (*overreaction*) pada saham LQ-45 di BEI yang ditandai dengan saham *loser* mengungguli saham *winner*. Murtini dan Widyatmadja (2011) menguji keberadaan reaksi berlebihan terhadap harga saham yang terjadi selama tahun 2004-2008 dan menyimpulkan bahwa terdapat indikasi reaksi berlebihan dari saham *loser* dan saham *winner*. Hasil yang berbeda dihasilkan oleh Pratama, Purbawangsa, dan Artini (2016) yang menguji saham harian selama tahun 2014 di Bursa Efek Indonesia. Hasil dari penelitian tersebut tidak ditemukan adanya *overreaction* di Bursa Efek Inodnesia. Begitupun dengan Apriyono dan Taman (2013) melakukan penelitian pada perusahaan manufaktur di BEI tahun 2005-2009 dan hasil penelitian menunjukkan tidak terjadi *market overreaction* signifikan.

Berdasarkan uraian di atas serta terdapatnya inkonsistensi antara hasil penelitian terdahulu, penulis tertarik melakukan **“Analisis *Market Overreaction* pada Sektor Pertambangan di BEI”**.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka dirumuskan masalah berikut: “Bagaimana *market overreaction* pada sektor pertambangan di BEI?”

1.3 Ruang Lingkup penelitian

Agar penelitian ini dapat terarah dan memberikan hasil yang maksimal, maka peneliti mengarahkan dan memfokuskan penelitian sesuai ruang lingkup penelitian berikut ini :

1.3.1 Ruang Lingkup Objek

Ruang lingkup objek dalam penelitian ini adalah sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia (BEI).

1.3.2 Ruang Lingkup Subjek

Ruang lingkup subjek dalam penelitian ini adalah *market overreaction* dan *abnormal return*.

1.3.3 Ruang Lingkup Tempat Penelitian

Ruang lingkup tempat dalam penelitian ini yaitu Bursa Efek Indonesia melalui penelusuran data sekunder di www.idx.co.id dan <https://finance.yahoo.com>.

1.3.4 Ruang Lingkup Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan selama 4 bulan, terhitung sejak bulan Oktober 2017 hingga Februari 2018.

1.3.5 Ruang Lingkup Ilmu Pengetahuan

Pada penelitian ini, ruang lingkup ilmu penelitian yang digunakan adalah manajemen keuangan terkait dengan pasar modal.

1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis *market overreaction* yang terjadi pada sektor pertambangan di BEI.

1.5 Manfaat Penelitian

1) Bagi Calon Investor dan Investor

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan bagi investor dan calon investor sebelum melakukan keputusan investasi saham khususnya yang berkaitan *market overreaction*.

2) Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai referensi untuk menambah pengetahuan dan informasi mengenai hal-hal yang berkaitan dengan kondisi pasar modal Indonesia bagi peneliti selanjutnya.

1.6 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan berisikan kerangka penulisan penelitian tiap bab adalah sebagai berikut :

BAB 1 PENDAHULUAN

Pada bab ini menguraikan tentang latar belakang masalah, perumusan masalah, ruang lingkup penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan yang meliputi tentang *market overreaction* pada sektor pertambangan.

BAB II LANDASAN TEORI

Pada bab ini menjelaskan teori-teori dan konsep yang mendukung penelitian dan berkaitan dengan kerangka pikir bagaimana kegiatan penelitian dilakukan.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini menguraikan tentang jenis penelitian, sumber data, metode pengumpulan data, populasi dan sampel, variabel penelitian, periode pengamatan, dan metode analisis yang digunakan.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini, Mahasiswa mendemonstrasikan pengetahuan akademis yang dimiliki dan ketajaman daya fisiknya dalam menganalisis persoalan yang dibahasnya, dengan berpedoman pada teori-teori yang dikemukakan pada bab II. Mahasiswa diharapkan dapat mengemukakan suatu gagasan / rancangan / model / alat / teori baru untuk memecahkan masalah yang dibahas sesuai dengan tujuan penelitian.

BAB V SIMPULAN DAN SARAN

Pada bab ini memuat uraian hasil analisis yang diperoleh berkaitan dengan landasan teori yang relevan dan pembahasan alternatif solusi untuk menjawab permasalahan sesuai dengan kompetensi di bidang keilmuan masing-masing.

DAFTAR PUSTAKA

Bagian ini berisi daftar buku-buku, jurnal ilmiah, hasil penelitian orang lain, dan bahan-bahan yang dijadikan referensi dalam penelitian skripsi.

LAMPIRAN

Bagian ini berisi data yang dapat mendukung atau memperjelas pembahasan atau uraian yang dikemukakan dalam bab-bab sebelumnya. Data-data tersebut dapat berbentuk gambar, tabel formulir, ataupun *flowchart*.