

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perekonomian Indonesia tidak lepas dari pasar modal. Banyak perusahaan yang menawarkan kepemilikan perusahaan dalam bentuk saham kepada publik. Melalui kegiatan yang dilakukan dalam pasar modal, pasar modal memiliki peran dalam kegiatan ekonomi. Dibanyak negara, terutama di negara-negara yang menganut sistem ekonomi pasar, pasar modal telah menjadi salah satu sumber kemajuan ekonomi, sebab pasar modal dapat menjadi sumber dana alternatif bagi perusahaan-perusahaan.

Pasar modal adalah pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang dapat diperjualbelikan di bursa (Husnan, 2009:3). Pasar modal memiliki daya tarik bagi investor dan perusahaan yang tercatat dalam suatu bursa efek. Husnan (2009:4-5) mengatakan daya tarik pasar modal antara lain pasar modal menjadi alternatif penghimpunan dana dan memungkinkan para pemodal mempunyai berbagai sekuritas jangka panjang khususnya saham dan obligasi. Bagi para penjual atau pembeli saham tentu mengharapkan adanya keuntungan yang diperoleh. Seorang investor umumnya dituntut untuk selalu mengikuti perkembangan informasi pasar dan harga pasar. Sehubungan dengan informasi yang diperoleh, ditemukan adanya reaksi yang menyimpang dari investor. Menurut De Bondt dan Thaler, (1985) dalam Erni Isnawati, (2015) *overreaction* terjadi karena investor melakukan *ekstrapolasi* data harga saham masa lalu ke masa yang akan datang atau lebih tepatnya yaitu *representativeness bias* merupakan

penyebab utama dari fenomena *overreaction*. Investor didapati tidak hanya terdiri dari orang-orang yang rasional dan tidak emosional. Investor yang tidak rasional sering mengambil keputusan secara emosional di mana mereka dengan cepat menyerap informasi yang diperoleh, meskipun informasi tersebut tidak memiliki sumber yang jelas. Investor tersebut dengan cepat melepaskan saham yang dimilikinya apabila mereka mendengar adanya informasi yang buruk mengenai suatu saham. Tindakan ini disebut sebagai over reaksi yang dapat mempengaruhi *return* yang diharapkan oleh para investor.

Menurut Basir dan Hendy M Fakhruddin (2013:6) dalam Erny Isnawati (2015) Pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang, ekuitas (saham), instrumen *derivatif* maupun instrumen lainnya. Pasar modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara, karena pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus. Dalam melakukan jual beli saham investor terlebih dahulu melakukan pemilihan dan pembentukan portofolio saham, karena baik manajer investasi maupun investor memerlukan informasi mengenai informasi kondisi atau arah pergerakan pasar sehingga baik investor maupun emiten dapat membuat suatu keputusan yang tepat dalam melakukan investasi baik itu transaksi penjualan saham.

Suatu pasar modal dikatakan efisien jika pasar bereaksi dengan cepat dan akurat untuk mencapai harga keseimbangan baru yang sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia (Jogiyanto, 2013: 547). Dengan kata lain pasar modal dikatakan efisien apabila harga-harga sahamnya mencerminkan semua informasi yang tersedia. Pasar modal

efisien adalah apabila investor dapat memperoleh informasi dengan mudah, sehingga semua informasi yang relevan tercermin dalam harga saham Ma'arti (2012) dalam Tiara Kusuma Dewi dan I dewa Nyoman Bandera 2016. Efisiensi pasar modal berkaitan dengan suatu item informasi tersebut, artinya investor tidak mungkin memperoleh *abnormal return* (*return* yang lebih besar dari *return* yang diharapkan oleh investor) dalam suatu kondisi normal secara konsisten dengan memanfaatkan item informasi tersebut. Yang perlu diingat, pasar efisien difokuskan pada variabel pasar keseluruhan (seperti harga atau *return* sekuritas) dan bukan pada perilaku individual. Jadi dalam pasar yang efisien, tidak ada individual investor atau kelompok investor yang dapat memperoleh keuntungan tidak normal (*abnormal return*) dengan membeli saham atas suatu publikasi.

Informasi yang relevan dalam mempengaruhi harga saham dibedakan menjadi tiga jenis informasi, yaitu informasi masa lalu, informasi sekarang, yang sedang dipublikasikan dan informasi privat atau informasi belum dipublikasikan (Fama, 1970 dalam Jogiyanto, 2013: 548-549). Namun yang sering terjadi di pasar modal adalah terdapat kondisi yang berbeda dengan konsep tersebut. Hal ini didasari oleh perilaku investor sebagai individu yang mengalami sikap atau tindakan yang berbeda dalam menyikapi suatu informasi baik dari segi waktu, frekuensi, dan kuantitas pembelian saham. Para peneliti mensinyalir adanya perilaku *overreaction* terhadap informasi yang diterima investor. Apabila perilaku tersebut memang terjadi maka terdapat kesempatan bagi para manager investasi atau investor untuk melakukan strategi kontrarian untuk memperoleh *abnormal return*. Sebagai penelitian dalam bidang pasar modal dan mengenai perilaku keuangan

(*behavioral finance*) menyatakan bahwa terdapat beberapa penyimpangan yang terjadi dapat memengaruhi harga saham. Penyimpangan tersebut diantaranya adalah fenomena *january effect*, fenomena *size effect*, *day of the week* serta *overreaction hypothesis*.

Hasil penelitian tentang pola perubahan *return* saham di pasar modal memberikan kesimpulan yang berbeda-beda dan beragam. Konsep *overreaction* menurut De Bondt dan Thaler (1985) dalam Erny Isnawati (2015) menyatakan bahwa penelitian mereka membuktikan bahwa saham-saham yang sebelumnya bekerja 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 berreaksi secara berlebihan (*overreact*) dalam merespon suatu informasi. Kemudian pasar menyadari sehingga melakukan koreksi pada periode selanjutnya. Ini berarti pasar tidak secara total terdiri dari para investor yang rasional dan emosional. Ini juga berarti bahwa pergerakan harga saham yang diprediksi berdasarkan kinerja masa lalu.

Penelitian tentang keberadaan reaksi berlebihan seringkali 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 saham *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 modal, sehingga para pelaku pasar melakukan reaksi. Keadaan ini akan menyebabkan terjadinya *abnormal return* positif dan negatif Rahmawati dan Suryani, 2005 dalam Erny Isnawati 2015.

Peristiwa yang dianggap dramatis oleh para investor, dapat menyebabkan para investor bereaksi secara berlebihan (*overreaction*). Reaksi berlebihan ditunjukkan dengan adanya perubahan harga saham dengan menggunakan *return* dari sekuritas yang bersangkutan. Reaksi ini dapat diukur dengan *abnormal return* yang diterima oleh sekuritas kepada para investor. Di samping itu, *over* reaksi juga dapat digambarkan melalui kegiatan perdagangan saham. Minat investor terhadap saham akan menyebabkan jumlah saham yang diperdagangkan menjadi berubah. Kondisi inilah yang menyebabkan *abnormal return*, dimana *return* saham yang sebelumnya tinggi dapat menjadi rendah, dan sebaliknya. Di samping itu, minat investor terhadap saham *Winner* dan saham *loser* akan menyebabkan jumlah saham yang diperdagangkan menjadi berubah yang dapat diketahui melalui volume perdagangan saham. Penelitian yang dilakukan Agus 2008 dalam Erny Isnawati (2015) menunjukkan bahwa terjadi *market overreaction* pada perusahaan sektor manufaktur dengan ditandai adanya pola portofolio *loser* mengungguli portofolio *winner* secara separatis pada bulan-bulan tertentu, tidak selama satu tahun penuh. Kondisi *abnormal return* yang berubah akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan yang bersangkutan. Saham yang memiliki *abnormal return* yang lebih tinggi akan menarik minat investor yang lebih besar, dimana

permintaan saham yang lebih tinggi akan menyebabkan harga saham menjadi naik, hal ini terjadi pada hukum permintaan dan penawaran.

Berdasarkan uraian singkat di atas penulis melakukan penelitian untuk mengetahui dan menganalisa pengaruh dari Volume Perdagangan Saham dan abnormal return terhadap harga saham maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul “PENGARUH REAKSI PASAR TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2013-2016”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka permasalahan yang akan dibahas adalah sebagai berikut:

1. Apakah *abnormal return* berpengaruh terhadap harga saham ?
2. Apakah volume perdagangan saham berpengaruh terhadap harga saham?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh *abnormal return* terhadap harga saham
2. Untuk mengetahui pengaruh volume perdagangan saham terhadap harga saham

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a) Bagi peneliti, penelitian ini bermanfaat untuk menambah pengetahuan dan wawasan khususnya mengenai reaksi pasar dan hubungannya terhadap harga saham perusahaan.

- b) Bagi perusahaan, hasil dari penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dan masukan dalam melakukan kebijakan perusahaan.
- c) Bagi investor dan calon investor, sebagai salah satu pertimbangan sebelum mengambil keputusan untuk membeli dan menjual saham.
- d) Bagi peneliti lain, hasil dari penelitian ini di harapkan dapat digunakan sebagai acuan atau tambahan referensi untuk penelitian yang berhubungan dengan reaksi pasar terhadap harga saham yang akan dilakukan di masa yang akan datang.