

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pada tahun 1929, di Amerika Serikat terjadi guncangan besar di pasar saham yang menyebabkan kegiatan ekonomi memasuki masa depresi yang berat dan berkepanjangan selama tahun 1930-an. Tahun 1929 merupakan masa jayanya pasar saham di mana harga saham terus melonjak berada dalam kondisi margin. Hal ini dibuktikan banyaknya pembeli saham senilai \$10.000, hanya perlu membayar sebagian kecil dengan uang tunai, sedangkan kekurangannya di pinjam dari bank dengan jaminan saham yang baru di beli. Pada bulan Oktober tahun 1929, bencana pun terjadi setiap orang terjebak dalam situasi yang sulit, baik orang yang profesional maupun amatir, seperti Andrew Mellon, John D. Rockefeller dan pakar ekonomi Ulang dari Yale, Professor Irving Fisher. Keuntungan mulai lenyap sehingga para pialang harus menjual dengan harga rendah pada para penanam modal yang tidak mampu lagi menyediakan dana pada saat harga saham jatuh merosot. Selama masa depresi ini pasar telah kehilangan 85 persen nilai saham di banding awal tahun 1929.

Pada tahun 2001, runtuhnya gedung WTC di New York juga berdampak pada harga saham di BEJ yang di hitung mulai hari +1 samapi +15 di mana harga *return* terus menerus negatif. Dampak negatif dimulai pada hari +8 sampai +15 dimana harga saham terus menurun, sedangkan pada hari-hari lainnya masih fluktuatif. Situasi tersebut dapat dianalisis secara sederhana dengan membandingkan “rata-rata *return* harian atau dengan *cumulative return* harian”.

Dari fenomena yang terjadi, perkembangan harga saham selalu menjadi obyek yang menarik untuk di jadikan bahan penelitian, karena harga saham selalu mengalami fluktuasi tiap waktu. Para pelaku pasar terutama yang ingin menginvestasikan asetnya di pasar modal selalu memprediksi harga saham. Hal yang di prediksi meliputi harga saham yang mengalami kenaikan dan berapa lama harga saham itu bisa bertahan sehingga dapat mencerminkan *return* yang akan di dapatkan di masa depan.

Dalam menentukan nilai saham, investor perlu memperhatikan besarnya deviden dan *earning* yang di harapkan oleh perusahaan di masa yang akan datang. Besarnya deviden dan *earning* sangat tergantung dari prospek ekonomi yang dimiliki perusahaan, karena prospek perusahaan sangat tergantung dari nilai ekonomi maka investor juga harus memperhitungkan beberapa variabel yang mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

Harga saham ditentukan oleh kekuatan pasar, dalam arti tergantung pada permintaan dan penawaran. Jumlah permintaan dan penawaran akan mencerminkan kekuatan pasar. Jika penawaran lebih besar dari pada permintaan, pada umumnya harga saham akan turun. Sebaliknya, jika penawaran lebih kecil dari pada permintaan, pada umumnya harga saham akan naik (Fred, 1992:77).

Berbagai penelitian di bidang pasar modal menyatakan bahwa terdapat beberapa penyimpangan yang dapat mempengaruhi harga saham, di antaranya adalah fenomena *January effect*, fenomena *day of the week* dan *overreaction hypothesis* (Rahmawati dan Suryani:2005). Penyimpangan yang terjadi dapat di katagorikan ke dalam dua kelompok yaitu overvalued (*winner*) dan undervalued

(*loser*). *Overvalued* dapat di maknai apabila harga saham di nilai terlalu tinggi di bandingkan harga wajarnya, sedangkan *undervalued* dapat di maknai apabila harga saham di nilai terlalu rendah dari harga wajarnya.

Overreaction di tunjukkan dengan adanya perubahan harga saham, dengan menggunakan pengukuran *abnormal return*. *Overreaction* terjadi karena pelaku pasar bereaksi berlebihan terhadap suatu informasi yang masuk ke bursa. Jika informasi itu buruk maka para investor akan menilai saham terlalu rendah sehingga harga saham menjadi turun, dan apabila informasi yang di terima itu baik maka harga saham akan tinggi. Fenomena tersebut terjadi berulang-ulang dalam perdagangan saham di BEI. Dampak dari *overreaction* tersebut menyebabkan harga saham menjadi *abnormal negatif* dan *abnormal positif*. Secara psikologis, pelaku pasar cenderung memberikan reaksi dramatik terhadap berita yang kurang bagus.

Reaksi pasar tersebut konsisten dengan *overreaction hypothesis* yang bersandar pada perilaku-perilaku pasar yang bereaksi berlebihan terhadap informasi terakhir dimana pemodal akan cenderung *overreaction* terhadap informasi yang ada. *overreaction* juga menyebabkan ada kecendrungan portofolio *loser* mengungguli portofolio *winner* tetapi portofolio *winner* tidak cendrung menjadi portofolio *loser*.

De Bondt dan Thaler (1985) Membuktikan bahwa saham-saham yang sebelumnya berkinerja buruk (*loser*) menjadi lebih baik membaik dan sebaliknya saham-saham yang sebelumnya berkinerja baik (*winner*) jadi memburuk pada sekitat 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 dan melakukan koreksi pada periode selanjutnya.

Berbeda dengan penelitian Wibowo dan Sukarno (2004) dalam Rita dan Kurniawan (2009) menyatakan bahwa saham-saham *winner* tidak menunjukkan adanya *overreaction*, sedangkan pada saham-saham *loser* terjadi pembalikan harga saham terhadap informasi buruk yang diterima pasar, maka kelompok saham yang memiliki *abnormal return negatif* lalu berbalik menjadi *abnormal return positif*.

Overreaction hypothesis dapat digunakan untuk menguji *weak form Efficiency Market Hypothesis* (EMH). Bila ditemukan prediksi yang signifikan pada kuartal baik untuk *winner* ataupun *loser*, maka pasar tidak efisien dalam *weak form*. Umumnya *overreaction* semakin konsisten dan terkonsentrasi pada bulan Januari, ketika terdapat *return* yang lebih tinggi dibandingkan dengan bulan-bulan lainnya dan biasanya terjadi pada saham yang nilainya kecil (*small stock*). Fenomena tersebut seringkali disebut dengan *January effect*. Ketergantungan harga tersebut menjadi ciri suatu pasar tidak efisien. Pendekatan *excess return* digunakan untuk mengetahui kecenderungan terjadinya *overreaction* jika dilihat dari selisih antara *return* saham sesungguhnya dengan *return* saham yang diharapkan (kurniawan: 2008).

Reaksi berlebihan ini menyimpulkan bahwa pasar tidak efisien, Karena pasar yang efisien dapat mencerminkan dan memberikan harapan bagi semua investor, sehingga para investor dapat mengetahui investasi yang menguntungkan di masa yang akan datang berdasarkan harga saham saat ini. Pasar yang efisien dapat didefinisikan sebagai pasar yang harga sekuritas-

sekuritasnya telah mencerminkan semua informasi yang relevan (Husnan, 2001:264).

Jika pasar bereaksi dengan cepat dan akurat untuk mencapai keseimbangan baru yang sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia, maka kondisi pasar tersebut adalah efisien sehingga kesalahan risiko berinvestasi dapat ditekan seminimal mungkin.

Mengingat fenomena yang terjadi pada perusahaan industri makanan dan minuman dalam setiap tahunnya pada saat menjelang bulan puasa dan menjelang Idul fitri semua kebutuhan pokok meningkat lebih besar dari pada bulan sebelumnya dan dengan adanya isu terhadap perusahaan industri makanan dan minuman yang meresahkan masyarakat dan perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas peneliti tertarik untuk menguji kembali tentang reaksi yang berlebihan terhadap suatu informasi yang di terima di pasar modal dengan hari pengamatan menjelang bulan puasa dan menjelang Idul fitri. Dengan judul; **“OVERREACTION PASAR TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN INDUSTRI MAKANAN DAN MINUMAN DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2007-2011”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah terjadi *overreaction* terhadap harga saham perusahaan industri makanan dan minuman yang ada di Bursa Efek Indonesia, yang di tandai

dengan portofolio *loser* mengungguli portofolio *winner* atau portofolio *winner* mengungguli portofolio *loser* selama lima tahun?”

2. Apakah ada perbedaan *Average abnormal return* yang signifikan antara portofolio *loser* dan portofolio *winner*?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini yaitu:

1. Untuk mengetahui apakah ada *overreaction* terhadap harga saham perusahaan industri makanan dan minuman yang ada di Bursa Efek Indonesia, yang di tandai dengan portofolio *loser* mengungguli portofolio *winner* atau portofolio *winner* mengungguli portofolio *loser* selama lima tahun.
2. Untuk mengetahui adanya perbedaan *Average abnormal return* antara portofolio *loser* dan portofolio *winner*.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat yang di peroleh dari penelitian ini adalah:

1. Manfaat Teoritis

Menambah pengetahuan dan wawasan dalam ilmu manajemen keuangan yang di peroleh mengenai pasar modal dan aktivitasnya serta dapat mengetahui tentang perilaku pasar khususnya reaksi pasar yang berlebihan.

2. Manfaat Bagi Penelitian Selanjutnya

Sebagai wacana atau informasi tambahan bagi pihak akademis maupun bagi peneliti selanjutnya yang akan meneliti penelitian yang sejenis.

3. Manfaat Praktis

Dapat di jadikan sebagai bahan pertimbangan bagi investor dalam mengambil keputusan atau strategi berinvestasi pada pasar modal.