

Analisis overreaction pada saham-saham yang tergabung dalam perhitungan indeks lq 45 di bursa efek jakarta periode tahun 2002-2005

Pondra Nala Permana, author

Deskripsi Lengkap: <https://lib.ui.ac.id/detail?id=20461065&lokasi=lokal>

Abstrak

Seiring dengan berkembangnya investasi di pasar modal khususnya di Bursa Efek Jakarta, informasi mengenai arah pergerakan harga-harga saham menjadi sesuatu yang sangat diminati oleh investor. Dengan mengetahui informasi tersebut investor dapat memutuskan kapan saat yang tepat dalam melakukan transaksi saham. Banyak ditemukan baik investor maupun manajer investasi mencoba melakukan peramalan arah pergerakan harga-harga saham dengan beberapa metode seperti analisis fundamental maupun teknikal. Namun menurut konsep Efficient Market Hypothesis (EMH) apabila pasar efisien maka sulit bagi investor dalam menentukan arah pergerakan harga saham karena harga saham berjalan acak (random walk). Walaupun hipotesis tersebut masih menjadi salah satu acuan bagi pelaku pasar, namun hingga kini pertentangan akan konsep tersebut masih ramai diperdebatkan oleh para peneliti yang menemukan adanya anomali-anomali di pasar modal.

Salah satu anomali atau gejala yang cukup populer ialah anomali overreaction yang ditemukan oleh penelitian De Bondt dan Thaler (1985). Berdasarkan penelitian yang menggunakan data pasar modal Amerika Serikat (NYSE), mereka menemukan suatu anomali baru yang bertentangan dengan teori pasar efisiensi yang dikenal fenomena reaksi yang berlebihan (overreaction phenomenon). De Bondt dan Thaler menemukan bahwa saham-saham yang menunjukkan tingkat pengembalian ekstrim positif (winner) atau negatif (loser) selama suatu periode akan mengalami pembalikan tingkat pengembalian (return) pada periode berikutnya atau return dari saham loser akan mengungguli saham winner.

Berdasarkan hal tersebut, penulis akan mencoba mengamati apakah keberadaan anomali overreaction terdapat di Bursa Efek Jakarta khususnya pada saham-saham yang tergabung dalam perhitungan indeks LQ 45 selama tahun 2002 sampai dengan tahun 2005 serta melihat apakah anomali overreaction yang terdapat di BEJ memiliki ciri-ciri yang sama dengan anomali overreaction yang ditemukan dalam penelitian sebelumnya oleh De Bandt-Thaler.

Penelitian ini menggunakan data return saham yang terdapat pada indeks LQ 45 sesuai dengan periode penelitian yang dilakukan dengan menggunakan perhitungan saham-saham winner dan loser yaitu dengan menggunakan metode market adjusted excess returns dimana $Ujt - Rjt - Rmt$, dimana winner dan loser portofolio dibentuk berdasarkan penerimaan return yang berlebihan dimasa lampau. Penulis membagi periode penelitian menjadi tiga yaitu periode tiga bulanan, enam bulanan dan periode tahunan untuk setiap periode pembentukan portofolio dan periode observasi portofolio. Kemudian untuk membuktikan apakah terjadi gejala overreaction, penulis, penguji tingkat pengembalian yang diamati dengan uji signifikansi t-student.

Berdasarkan perhitungan yang diperoleh, dalam penelitian yang dilakukan dengan menggunakan periode tiga bulanan menunjukkan beberapa kali terjadi gejala overreaction. Berdasarkan pengamatan penulis gejala overreaction tersebut terjadi pada observasi periode bulan ke tiga. Walaupun faktanya demikian, uji signifikansi gejala overreaction pada $ACAR\ winner < 0$, $ACAR\ loser > 0$ dan selisih $ACAR\ loser\ winner > 0$ tidak terbukti secara statistik dan tingkat konsistensi anomali overreaction sangat rendah.

Pengamatan pada replikasi periode enam bulanan pun mendapatkan hasil yang relatif sama dengan periode replikasi 3 bulanan dimana terdapat beberapa kali gejala overreaction namun dengan tingkat konsistensi yang rendah. Beberapa gejala overreaction yang terjadi kemudian dilakukan uji statistik pada seluruh $ACAR\ winner$, $ACAR\ loser$ dan nilai selisih $ACAR\ loser\ winner$ yang menunjukkan nilai dihitung 0.553 (bulan 1), 0,07723 (bulan 3) dan 0.338 (bulan 4) tidak masuk dalam area penerimaan alternatif hipotesis sehingga overreaction tidak terjadi pada penelitian periode replikasi enam bulanan.

Observasi dilanjutkan pada replikasi tahunan yang juga ditemukan beberapa gejala overreaction. Pada periode observasi ini terbukti apa yang dikemukakan De Bondt dan Thaler bahwa efek dari overreaction sangat berpengaruh pada portofolio loser. Hal ini tergambar dalam grafik pergerakan $ACAR$ periode tahunan yang menunjukkan lonjakan pembalikan arah yang ekstrim pada $ACAR\ loser$. Observasi ini pun memiliki tingkat konsistensi gejala overreaction yang relatif tinggi. Namun hasil pengujian statistik pada nilai $ACAR\ winner$, $ACAR\ loser$ dan $ACAR\ loser\ winner$ pada periode observasi ini masih memiliki t-hitung yang tidak masuk ke dalam tingkat signifikansi uji statistik sehingga gejala overreaction tidak terbukti.

Dengan tidak terjadinya anomali overreaction pada penelitian ini khususnya pada saham-saham LQ 45, maka dapat disimpulkan bahwa pasar modal di Indonesia memiliki bentuk pasar yang efisien.

Walaupun ditemukan beberapa kali gejala overreaction dalam penelitian ini, strategi kontrarian belum dapat sepenuhnya dilakukan untuk mendapatkan abnormal return. Hal ini disebabkan tingkat konsistensi gejala overreaction pada penelitian ini sangat rendah sehingga sulit bagi investor dalam memprediksi kapan saat yang tepat menentukan pembelian atau penjualan portofolio winner-loser.