

DAMPAK OVER REAKSI PASAR DAN ABNORMAL RETURN TERHADAP HARGA SAHAM EMITEN PADA CLUSTER SUB-SEKTOR FOOD AND BEVERAGE DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2014 SAMPAI 2018

Eko Nartoekonarto9@gmail.com*Fakultas Ekonomi dan Bisnis*
*Universitas Muhammadiyah Tangerang***Muh. Hasan***Fakultas Ekonomi dan Bisnis*
*Universitas Muhammadiyah Tangerang***Editor:** Rocky Rinaldi Kurniawan

Abstract

Tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui pengaruh over reaksi pasar dan *abnormal return* terhadap harga saham pada perusahaan subsektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Periode yang digunakan dalam penelitian ini adalah 5 (lima) tahun, yaitu mulai 2014-2018. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini sejumlah 18 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dan diperoleh sampel sebanyak 7 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial over reaksi pasar tidak berpengaruh terhadap harga saham ditunjukkan dengan nilai t hitung $< t$ Tabel ($-0.131551 < 2.03693$). Untuk variabel *abnormal return* secara parsial berpengaruh negatif secara signifikan terhadap harga saham ditunjukkan dengan nilai t hitung $> t$ tabel ($-10.82288 > 2.03693$) dan signifikan sebesar 0.000. Secara simultan over reaksi pasar dan *abnormal return* berpengaruh terhadap harga saham dengan nilai F hitung $> F$ Tabel ($60.18310 > 3.29$) dan signifikan sebesar 0.000. Kemampuan variabel over reaksi dan *abnormal return* dalam menjelaskan harga saham sebesar 77% sebagaimana ditunjukkan dengan besarnya R -squared sebesar 0.776853 sedangkan sisanya 23% dipengaruhi faktor lain yang tidak dimasukkan kedalam model penelitian.

Keyword : Harga Saham, Over Reaksi Pasar, dan *Abnormal Return*

1. Pendahuluan

Pasar modal merupakan salah satu fasilitas untuk menyalurkan dana dari pihak yang memiliki kelebihan dana kepada pihak yang membutuhkan dana. Dengan melonjaknya jumlah saham yang di transaksikan, dan semakin tinggi volume perdagangan saham, akan dapat mendorong perkembangan pasar modal di Indonesia. Tercatat pada Desember 2018 ada 629 perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia yang terbagi menjadi 9 sektor. Fluktuasi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas yang bersangkutan dan reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan *Abnormal Return*. Seorang investor umumnya dituntut untuk selalu mengikuti perkembangan informasi pasar dan harga pasar. Investor yang tidak rasional sering mengambil keputusan secara emosional dimana mereka dengan cepat menyerap informasi yang diperoleh, meskipun informasi tersebut tidak memiliki sumber yang jelas. Investor Seperti ini cenderung dengan cepat

melepas saham yang dimilikinya apabila mereka mendengar adanya informasi yang buruk mengenai suatu saham. Tindakan ini disebut sebagai *Over Reaksi Pasar* yang dapat mempengaruhi return yang diharapkan oleh investor.

Kondisi abnormal return dan over reaksi akan menjadi sentiment pasar yang berpengaruh terhadap fluktuasi harga saham perusahaan yang bersangkutan. Emiten yang memiliki abnormal return yang tinggi akan membawa sentiment positif sehingga menarik minat investor untuk membeli secara lebih besar dimana hal ini mengikuti kaidah permintaan dan penawaran pasar. Sedangkan over reaksi pasar lebih dipengaruhi oleh berita yang bersifat fundamental ataupun non-fundamental. Secara psikologis, pelaku pasar cenderung memberikan reaksi dramatik terhadap rumor atau berita yang kurang baik, misalnya: terkait dengan pencatatan politik dalam negeri dan dunia, kondisi perekonomian dunia, aspek kesehatan dan aspek sosial lainnya.

Berdasarkan latar belakang diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah apakah terdapat dampak *Over Reaksi Pasar* dan *Abnormal return* terhadap Harga Saham emiten pada cluster sub-sektor Food and Beverage yang tercatat di Bursa Efek pada tahun 2014 sampai dengan tahun 2018.

2. Kajian Teori

Over Reaksi Pasar

Over reaksi dapat diartikan sebagai reaksi investor terhadap pasar yang diakibatkan oleh informasi serta dapat mempengaruhi bobot harga yang terlalu tinggi pada berita baik (*good news*) dan sebaliknya menetapkan harga terlalu rendah terhadap berita yang dinilainya buruk (*bad news*) (Prasetiyo, 2013).

Adapun yang memicu terjadinya over reaksi adalah: adanya perilaku investor yang cenderung bereaksi berlebih ketika mendapatkan informasi baru dan adanya pelaku pasar yang cenderung memberikan reaksi dramatik terhadap informasi yang diberikan. Secara fundamental, ORP dapat diukur dengan menggunakan pendekatan *actual return* dan *expected return* formula sebagai berikut :

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Dimana :

R_{it} : *Actual Return/return* realisasian saham i pada waktu t.

P_{it} : Harga saham pada waktu IPO

P_{t-1} : Harga saham i pada waktu t-1

$$E(R_{i,t}) = D_{mt}$$

Dimana :

$E(R_{i,t})$: *Expected return* untuk saham i pada waktu t.

D_{mt} : Deviden saham pada waktu t.

Abnormal Return

Abnormal return merupakan *return* yang diterima investor tidak sama dengan return yang mereka harapkan karena ada kebocoran informasi. *Abnormal Return* memiliki dampak

terhadap fluktuasi harga saham dan perilaku investor, adapun dampaknya terhadap harga saham adalah: *abnormal return* akan mendorong investor untuk selalu mengikuti perkembangan informasi pasar dan *abnormal rreturn* mendorong investor dengan mudah dan cepat melepas saham yang dimilikinya apabila mereka mendengar adanya informasi negatif.

Disamping itu *abnormal return* membawa dampak terhadap mekanisme pasar (bursa), adapun dampaknya terhadap mekanisme pasar adalah : pertama *abnormal return* dapat merubah pergerakan grafik harga saham yang berakibat kepada pembentukan dan pergerakan harga saham karena terkoreksi oleh pelaku pasar sendiri (*price correction*). Kedua *abnormal return* menimbulkan reaksi berlebih (*overreaction*), baik reaksi yang bersifat positif maupun negatif (Rahmawati dan Tri Suryani, 2015). Secara fundamental, *abnormal return* dapat diukur dengan menggunakan pendekatan formula sebagai berikut:

$$AR_{it} = R_{it} - E(R_{it})$$

Dimana :

AR_{it} : *Abnormal Return* untuk saham i pada waktu t

R_{it} : *Actual Return* untuk saham i pada waktu t

$E(R_{it})$: *Expected Return* untuk saham i pada waktu t

Hipotesis Penelitian

H₁ : *Over* Reaksi Pasar berpengaruh terhadap Harga Saham

H₂ : *Abnormal Return* berpengaruh terhadap Harga Saham

H₃ : *Over* Reaksi Pasar dan *Abnormal Return* berpengaruh terhadap Harga Saham

3. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif dengan jenis deskriptif kuantitatif. Deskriptif kuantitatif merupakan jenis data yang diperoleh dari sampel populasi penelitian dianalisis sesuai dengan metode statistik yang digunakan kemudian diinterpretasikan.

Populasi dari penelitian ini adalah emiten pada *cluster* sub-sektor *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Periode penelitian mencakup data pada tahun 2014 – 2018 agar lebih mencerminkan kondisi saat ini. Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *non probability sampling* serta menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Berdasarkan tabel di atas, maka sampel yang memenuhi persyaratan alam penelitian ini adalah sejumlah 7 sampel dari total populasi sebanyak 35 emiten.

Penelitian ini menggunakan jenis data sekunder. Data dalam penelitian ini berasal dari laporan keuangan tahunan (*annual report*) dan laporan keuangan auditan emiten sub-sektor *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014 – 2018. Adapun metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *library research*, diantaranya dokumentasi yaitu dengan pengumpulan data yang berasal dari jurnal – jurnal ilmiah, sumber tertulis, dokumen – dokumen resmi dan pribadi,

dan sebagainya. Sedangkan metode studi pustaka yaitu dengan cara mengumpulkan Teori-teori yang relevan dengan pokok pembahasan dan telaah terhadap teori tersebut.

Pada penelitian ini variabel yang digunakan terdapat dua jenis variabel yang akan diukur, yaitu Variabel Independen (Variabel Bebas) yang terdiri dari Over Reaksi Pasar dan *Abnormal Return*. Sedangkan Variabel Dependen (Variabel Terikat) hanya satu, yaitu Harga Saham.

Harga Saham

Perhitungan harga saham menggunakan harga penutupan saham pada periode terkait.

Over Reaksi Pasar

Over Reaksi Pasar diukur menggunakan rumus sebagai berikut;

$$Rit = \frac{Pit - Pit - 1}{Pit - 1}$$

Dimana :

Rit : *Actual Return/return* realisasian saham i pada waktu t.

Pit : Harga saham pada waktu IPO

Pt-1 : Harga saham i pada waktu t-1

Abnormal Return

Abnormal Return pada penelitian ini menggunakan rumus sebagai berikut;

$$ARI_t = Ri_t - E(Ri_t)$$

Dimana :

ARI_t : *Abnormal Return* untuk saham i pada waktu t

Ri_t : *Actual Return* untuk saham i pada waktu t

$E(Ri_t)$: *Expected Return* untuk saham i pada waktu t

Analisis data yang digunakan meliputi statistik deskriptif, uji asumsi klasik regresi berganda, uji model dan uji hipotesis. Semua pengujian pada penelitian ini menggunakan *Software Eviews 9.0*.

4. Hasil dan Pembahasan

Statistik Deskriptif

Tabel 1 Statistik Deskriptif Variabel Harga Saham (Y)

NO	KETERANGAN	NILAI (HS)
1.	Mean	17978.34
2.	Maximum	390000.0
3.	Minimum	300.0000
4.	Std. Deviasi	65064.58

Data di atas menunjukkan nilai minimum Harga Saham sebesar 300.0000 dan nilai maksimum sebesar 390.000, atau berkisar antara 300.0000 sampai 390.000 dengan mean 17.978,34 pada standar deviasi 65.064,58. Nilai mean > standar deviasi, maka nilai mean dapat digunakan perwakilan dari keseluruhan data yang baik.

Tabel 2 Statistik Deskriptif Variabel Over Reaksi Pasar (X1)

NO	KETERANGAN	NILAI (ORP)
1.	Mean	1.141857
2.	Maximum	13.30000
3.	Minimum	-0.990000
4.	Std. Deviasi	3.703902

Dari tabel di atas menunjukkan bahwa nilai minimum ORP sebesar -0,990000 dan nilai maksimum sebesar 13,30000, artinya besarnya ORP pada penelitian ini berkisar antara -0,990000 sampai 13,30000 dengan *mean* 1,141857 pada standar deviasi sebesar 3,703902. Nilai *mean* < standar deviasi, maka sebaran nilai ORP dapat dikatakan buruk.

Tabel 3 Statistik Deskriptif Variabel Abnormal Return (X2)

NO	KETERANGAN	NILAI (AR)
1.	Mean	-656.1674
2.	Maximum	24.31000
3.	Minimum	-12000.90
4.	Std. Deviasi	2212.596

Dari tabel di atas menunjukkan bahwa besaran *Abnormal Return* (ABR) berkisar antara -12000.90 sampai 24.31000 dengan *mean* -656.1674 dan standar deviasi 2212.596. Nilai *mean* < standar deviasi, maka sebaran nilai *Abnormal Return* (AR) dapat dikatakan buruk, karena nilai rata – rata (*mean*) lebih kecil dari standar deviasi.

Pemilihan Model Regresi Data Panel

Tabel 4 Pemilihan Model Regresi Data Panel

No.	Metode	Pengujian	Hasil
1.	Uji <i>Chow</i>	CEM vs FEM	CEM
2.	Uji <i>Hausman</i>	FEM vs REM	REM
3.	Uji <i>Lagrange Multiplier</i>	CEM vs REM	CEM

Berdasarkan hasil ketiga pengujian yang sudah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa Model Regresi Data Panel yang akan digunakan dalam Uji Hipotesis dan Persamaan Regresi Data Panel adalah model Common Effect Model (CEM).

Uji Hipotesis

Tabel 5 Uji F

Dependent Variable: HG Method: Panel Least Squares Date: 08/19/19 Time: 08:43 Sample: 2014 2018
--

Periods included: 5				
Cross-sections included: 7				
Total panel (balanced) observations: 35				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1077.443	5743.302	0.187600	0.8524
ORP	-189.4133	1439.850	-0.131551	0.8962
ABR	-26.08661	2.410320	-10.82288	0.0000
R-squared	0.789980	Mean dependent var		17978.34
Adjusted R-squared	0.776853	S.D. dependent var		65064.58
S.E. of regression	30735.46	Akaike info criterion		23.58604
Sum squared resid	3.02E+10	Schwarz criterion		23.71935
Log likelihood	-409.7557	Hannan-Quinn criter.		23.63206
F-statistic	60.18310	Durbin-Watson stat		3.079983
Prob(F-statistic)	0.000000			

Dari tabel di atas menunjukkan bahwa nilai F-statistic sebesar 60.18310, sementara F-Tabel dengan tingkat $\alpha = 5\%$ dfl (k-1) dimana (k adalah jumlah variabel) dan df2 (n - k) dimana (n adalah jumlah data). Maka df1 (3 - 1) = 2 dan df2 (35 - 3) = 32 didapat nilai F-Tabel sebesar 3.29. Dengan demikian F-statistic 60.18310 > F-Tabel 3.29. Artinya nilai variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen dan nilai Prob pada F-statistic 0.000000 < 0,05. Artinya seluruh variabel independen dalam penelitian (ORP dan ABR) secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap Harga Saham (HS).

Dari tabel di atas menunjukkan bahwa nilai *t-statistic* ORP sebesar -0.131551, sementara *t*-tabel dengan tingkat $\alpha = 5\%$, df (n - k) dimana (n adalah jumlah data dan k adalah jumlah variabel bebas), df (35 - 2 - 1) = 32 didapat nilai *t*-tabel sebesar 2.03693 dengan demikian *t-statistic* ORP -0.131551 < *t*-tabel 2.03693 dan nilai Prob 0.8962 > 0.05 maka dapat disimpulkan bahwa *H_a* ditolak, maka dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel Over Reaksi Pasar (ORP) dalam penelitian ini tidak memiliki pengaruh terhadap Harga Saham (HS).

Tabel 6 Uji t

Variabel	Nilai t-statistik	Signifikan	Keterangan
Constant	0.187600	0.8524	
Over Reaksi (H1)	-0.131551	0.8962	Ditolak
Abnormal Return (H2)	-10.82288	0.0000	Diterima
<i>Adjusted R-squared</i>	0.748292		
F	60.18310		
Prob.	0.000000		

Berdasarkan table diatas menunjukkan bahwa:

1. Dari hasil analisis diatas, dapat diinterpretasikan bahwa Over Reaksi Pasar menghasilkan nilai t-statistik sebesar -0.131551 < t Tabel 2.03693 dengan nilai Prob.

Sebesar 0.8962 > taraf signifikan sebesar 0.05. dari hasil uji t tersebut dapat dikatakan bahwa Over Reaksi Pasar tidak berpengaruh terhadap Harga Saham. Hasil ini mengindikasikan adanya pertimbangan yang berbeda dari beberapa investor dalam memandang over reaksi pasar. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan Andrean Caroline Barus, (2014) bahwa Over Reaksi Pasar tidak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI.

2. Dari hasil analisis diatas, dapat diinterpretasikan bahwa *Abnormal Return* memiliki nilai t-statistik sebesar -10.82288 > t-tabel 2.03693 dan nilai Prob. Sebesar 0.0000 < taraf signifikansi 0.05. dari hasil uji t ini mengindikasikan bahwa *abnormal return* berpengaruh negatif secara signifikan terhadap harga saham. Hasil ini membuktikan teori sinyal yang menyatakan bahwa *abnormal return* yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan buruk dan berdampak terhadap harga saham emiten dan akan semakin menurun. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Azhar Andi, Kiyanto dan Dista Amaliya. (2014) *abnormal return* berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan *food and beverage* dan tidak sejalan dengan Bram Hardianto dan Ronny, (2017) yang menunjukkan bahwa *abnormal return* tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Persamaan Regresi Data Panel

$$Y = 1077.443 - 189.4133 (ORP) - 26.08661 (AR) + e$$

Dari persamaan diatas dapat diterjemahkan bahwa nilai konstanta sebesar (C) 1077.443 menunjukkan bahwa jika variabel Over Reaksi Pasar (ORP) dan *Abnormal Return* (ABR) dianggap konstanta, maka variabel Harga Saham (HS) 1077.443 sebesar satuan. Nilai koefisien Over Reaksi Pasar (ORP) adalah -189.413. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1 satuan ORP akan menurunkan Harga Saham (HS) sebesar 189.4133satuan, jika dengan asumsi variabel independen lain bernilai 0. Nilai koefisien *Abnormal Return* (ABR) adalah -26.08661. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1 satuan ABR akan menurunkan Harga Saham (HS) sebesar 26.08661satuan, jika dengan asumsi variabel independen lain bernilai 0.

5. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian didapatkan kesimpulan sebagai berikut:

1. Over reaksi pasar (ORP) tidak berpengaruh terhadap harga saham emiten pada cluster sub-sektor *food and beverage* di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014 sampai 2018.
2. *Abnormal return* memiliki pengaruh negatif secara signifikan terhadap harga saham pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014 sampai 2018.

Daftar Pustaka

Andi, Azhar, Kiyanto dan Dista Amaliya. 2014. *Over Reaksi Pasar Terhadap Harga Saham Perusahaan - Perusahaan Real di Indonesia*. Fokus Ekonomi, Vol. 12 No. 2: 131-146

- Barus, Andrian Caroline dan Christiana. 2014. *Pengaruh Reaksi Pasar Terhadap Harga Saham Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Go Publik Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2012)*. Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil, Vol. 4 No.1, April 2014
- Bayu, Lucky Purnomo. 2014. *Kaya Menjadi Juragan Saham*. Jakarta.
- Eksandy, Arry. 2018. *Metode Penelitian Akuntansi Dan Manajemen*. Tangerang: FEB UMT
- Fahmi, Irham. 2015. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Bandung: Alfabeta
- Harjito, Agus dan Martono. 2013. *Manajemen Keuangan*. Edisi ke-2. Yogyakarta: Ekonisia.
- Jayanti, Agnes Cintia. 2018. *Pengaruh Volume Perdagangan dan Abnormal Return Terhadap Nilai Perusahaan*. Universitas Negeri Jakarta: Skripsi
- Kasmir. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi ke-1. Jakarta: Rajawali Pers
- Hardiyanto, Bram dan Ronny. 2017. *Pengaruh Abnormal Return dan PER Terhadap Harga Saham Sektor Pertambangan periode 2012-2017*. Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI), Vol. 6 No. 1: 1-23
- Nisa, ReinekaChairun. 2015. *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham*.
- Wijaya, Michel Hendra. 2016. *Analisis Perbandingan Volume Perdagangan Saham, dan Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Pemecahan Saham*. Jurnal Akuntansi, Vol. 4 No. 1: 11-21
- Suryani, Tri dan Rahmawati. 2015. *Pengaruh Over Reaksi Pasar Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia*. E-Journal Manajemen Unud, Vol. 5 No. 7: 4044-4070
- Rahmawati et al. 2015. *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal dan Keputusan Investasi Terhadap Harga Saham (Studi pada perusahaan sector properti, real estate, dan building construction yang terdaftar di BEI)*. Jurnal Administrasi Bisnis, Vol.23 No:2
- Ratnasari, Siti et al. 2017. *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar di BEI 2012-2014*. STIE YPPI Rembang. Buletin Bisnis & Manajemen, Vol. 03 No. 01
- Sari, EL dan Adhi Wijayanto. 2015. *Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, dan Dividen Terhadap Harga Saham Dengan Risiko Sebagai Variabel Mediasi*. Management Analysis Journal, Vol. 4 No. 4: 281-291
- Tarima, Grandi et al. 2016. *Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2014*. Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi, Vol. 16 No. 04: 1-10
- <http://www.bi.go.id/id> Diakses (21 Juni 2019)
- <http://www.ojk.go.id/id> Diakses (21 Juni 2019)