

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar yang mempertemukan pemilik dana (*supplier of fund*) dengan pengguna atau penerima dana (*user of fund*) untuk tujuan investasi jangka menengah (*middle term investment*) dan jangka panjang (*long term investment*).¹ Kedua pihak tersebut (pemilik dana dan pengguna dana) melakukan transaksi jual beli modal yang berupa efek atau surat bukti kepemilikan suatu perusahaan. Pemilik dana menyerahkan sejumlah dana kepada penerima dana untuk dijadikan modal. Sebaliknya penerima dana menyerahkan efek kepada pemilik dana.

Pasar modal pada umumnya hampir mirip dengan pasar-pasar biasa lainnya, di dalamnya juga terjadi transaksi antara penjual dan pembeli, terdapat barang yang di perdagangkan, dan juga terjadi tawar menawar harga hingga penjual dan pembeli menemukan harga yang pas. Namun yang menjadi pembeda yaitu pasar modal di sini memiliki ciri-ciri tertentu.

Ciri-ciri khusus yang membedakan pasar modal dengan jenis pasar yang lain yaitu barang yang diperjualbelikan di pasar modal adalah surat berharga. Surat berharga yang terdapat dalam pasar modal terdiri dari beberapa macam antara lain saham, obligasi, reksadana dan surat berharga lainnya.²

¹ Irsan Nasaruddin, dkk, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia* (Jakarta: Kencana, 2014), 10.

² Hendy M. Fakhruddin, *Tanya Jawab Pasar Modal* (Jakarta: Gramedia, 2008), 2.

Surat berharga dalam pasar modal disebut sebagai efek atau barang berharga yang dapat ditransaksikan dengan tujuan untuk mendapatkan tambahan modal dari para investor.

Transaksi jual beli surat berharga dalam pasar modal sudah aman karena terdapat lembaga-lembaga yang mengawasi dan mengelola berjalannya transaksi di pasar modal tersebut. OJK atau Otoritas Jasa Keuangan adalah lembaga yang memiliki kedudukan tertinggi di pasar modal. Selain itu OJK juga merupakan lembaga yang menaungi seluruh elemen tentang jasa keuangan yang berada di Indonesia. Tugasnya adalah mengawasi berjalannya pasar modal sehingga dapat berjalan secara teratur dan juga efisien.

Adapun lembaga lainnya yang mengelola pasar modal adalah BEI atau Bursa Efek Indonesia, KPEI atau Kliring Penjamin Efek Indonesia, dan juga KSEI atau Kustodian Sentral Efek Indonesia. BEI dalam pasar modal memiliki peranan untuk mempertemukan investor (pihak pemilik dana) dengan emiten (pihak pemilik efek). Selain itu BEI juga bertugas dalam kelancaran transaksi di dalam pasar modal seperti mengatur atau mempertemukan permintaan (beli) dan juga penawaran (jual) saham dari para investor.

KPEI merupakan lembaga yang menjamin terhadap penyelesaian transaksi di pasar modal. Sedangkan KSEI adalah lembaga yang bertugas untuk menyimpan seluruh efek milik investor. Seperti yang telah diketahui saat ini, teknologi yang semakin canggih memudahkan seluruh investor untuk melakukan transaksi dari berbagai wilayah, tanpa harus mendatangi kantor BEI ataupun kantor setiap emiten. Begitu juga efek yang dimiliki oleh investor dapat disimpan

di KSEI untuk menjaga keamanan, namun bisa juga dimiliki dalam bentuk cetak setelah melakukan transaksi pencetakan dengan KSEI.

Dalam pasar modal terdapat sejumlah media investasi atau instrumen yang lazim dipilih oleh investor, seperti deposito, saham, reksadana, dll. Setiap jenis media investasi tersebut memiliki kelebihan dan kekurangannya masing-masing. Terdapat instrumen yang memiliki tingkat keamanan tinggi namun tingkat keuntungan hasil investasinya terbatas, ada juga yang relatif kurang likuid, karena memerlukan waktu untuk menjualnya. Instrumen investasi tersebut juga dipengaruhi oleh kondisi ekonomi suatu negara.³ Hal inilah yang kemudian menjadi pertimbangan para investor dalam mengambil keputusan untuk melakukan investasi pada instrumen-instrumen pasar modal, dan juga mempertimbangkan kemungkinan selanjutnya yang akan terjadi apakah akan memiliki keuntungan atau malah kerugian.

Salah satu instrumen pasar modal yang paling banyak diminati adalah saham. Saham merupakan surat tanda kepemilikan atas sebuah perusahaan yang sudah *go public*. Informasi mengenai pergerakan harga saham dan index harga saham merupakan salah satu informasi yang dibutuhkan oleh investor. Informasi yang tersedia bisa meliputi seluruh informasi, baik informasi dimasa lalu, maupun informasi saat ini, serta informasi yang bersifat opini yang beredar di pasar modal dapat mempengaruhi perubahan harga.⁴

Di dalam pasar modal juga terdapat istilah pasar efisien yaitu suatu keadaan di mana investor mendapatkan keuntungan yang normal dengan

³ L. Thian Hin, *Panduan Berinvestasi Saham Edisi Terkini* (Jakarta: Gramedia, 2008), 1-2.

⁴ Dika Aprilia, "Analisis Reaksi Berlebihan. Ukuran Perusahaan, Likuiditas Saham, Dan Bid Ask Spread Terhadap Pembalikan Harga Saham," (Skripsi, Universitas Lampung, Bandar Lampung, 2018), 1.

informasi yang dimilikinya, namun disamping itu masih terdapat penyimpangan-penyimpangan (anomali) pada konsep pasar efisien tersebut.⁵ Konsep pasar yang efisien menyiratkan adanya suatu proses penyesuaian harga sekuritas menuju harga keseimbangan baru sebagai respon atau informasi baru yang masuk ke pasar.

Hipotesis pasar efisien sangat membantu dalam memberikan informasi melalui harga saham kepada para investor, apakah saham tersebut bagus untuk diinfestasikan dan dapat menghasilkan keuntungan atau tidak. Namun dalam pasar modal sering kali terjadi gejala-gejala yang menentang konsep pasar efisien. Di mana saham mengalami perubahan harga secara besar-besaran, yang kemudian diikuti perubahan harga ke arah yang berlawanan. Harga saham yang pada mulanya mengalami kenaikan akan mengalami penurunan harga di hari berikutnya, begitu pula sebaliknya. Hal inilah yang disebut dengan fenomena pembalikan harga (*price reversal*).

Fenomena pembalikan harga saham (*price reversal*) merupakan suatu keadaan dimana terjadinya perubahan arah harga baik kenaikan maupun penurunan secara besar-besaran yang kemudian diikuti oleh pembalikan harga pada arah sebaliknya.⁶ Fenomena pembalikan harga saham ini biasanya terjadi ketika suatu harga saham mengalami kenaikan atau penurunan dalam satu hari perdagangan yang kemudian di lanjutkan oleh pembalikan harga ke arah yang berlawanan pada hari berikutnya. Pembalikan harga dalam perdagangan secara besar besar dapat ditentukan oleh besarnya reaksi para investor (*overreaction*) dalam menanggapi informasi yang mereka peroleh. Dalam hal ini dapat dilihat

⁵ Irza Ismi Sabina, dan Sri Sulasmiyati, "Analisis Market Overreaction Terhadap Pemilu Amerika 2016 Dan Trump Effect," *Jurnal Administrasi Bisnis*, 55, no. 2 (Februari, 2018): 19.

⁶ Ibid, Flora Sianipar, 275.

melalui besarnya volume perdagangan atau penawaran permintaan harga, semakin besar volume perdagangan maka akan semakin besar pula kenaikan atau penurunan harga saham.

Tabel 1.1
Data Fenomena Pembalikan Harga IHSG

Tanggal	Harga Pembukaan (Rp)	Harga Penutupan (Rp)	Perubahan Harga (Rp)	Return Pasar
01/08/2019	6.385,264160	6.381,541992	-3,72217	-0,06%
02/08/2019	6.341,123047	6.340,180176	-0,94287	-0,01%
05/08/2019*	6.311,164063	6.175,703125	-135,461	-2,15%
06/08/2019	6.105,090820	6.119,471191	14,380	0.24%
07/08/2019	6.155,828125	6.204,194824	48,366	0,01%
08/08/2019	6.224,897949	6.274,670898	49,772	0,80%
09/08/2019	6.300,092773	6.282,131836	-17,90	-0,29%

*Terjadinya fenomena *price reversal* dengan *return* yang mengalami penurunan sebesar -2,15%

Sumber : www.idx.co.id diolah Peneliti

Pada tahun 2019 berdasarkan data yang diolah ditemukan pernah terjadi *price reversal* atau pembalikan harga di IHSG (Index Harga Saham Gabungan). Dari data di atas dapat diketahui bahwa terjadi pembalikan harga atau *price reversal* pada tanggal 5 Agustus 2019 di mana dalam satu hari perdagangan tersebut IHSG mengalami penurunan yang cukup dalam yaitu sebesar 2,15%, melebihi 2,5% di mana pada hari berikutnya IHSG kembali mengalami kenaikan 0.24% dengan selisih harga sebesar 14.380.

Selisih atau perbandingan kenaikan dan penurunan harga saham dapat dilihat berdasarkan selisih harga pembukaan dan harga penutupan IHSG pada satu hari perdagangan. Perubahan harga yang mengalami kenaikan menunjukkan tanda positif, sedangkan perubahan harga yang mengalami penurunan menunjukkan

tanda negatif. Pembalikan harga (*price reversal*) pada perubahan indeks dapat dikategorikan besar apabila *return* untuk kenaikan adalah lebih dari 2,5% dan untuk penurunan kurang dari 2,5.⁷

Pembalikan harga saham dapat disebabkan oleh adanya *market overreaction* karena reaksi investor yang berlebihan dalam menanggapi informasi yang beredar di pasar ataupun informasi dari segi laporan keuangan. Seperti yang telah dijelaskan dalam penelitian terdahulu oleh Mohammad Arridho Rifaldo dan Sri Handaru Yuliati di mana dalam hasil penelitiannya terjadi fenomena *price reversal* pada saham syariah Indonesia, baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang.⁸

Seperti yang telah dijelaskan di atas fenomena pembalikan harga saham dapat dipengaruhi oleh beberapa hal. Salah satu penyebab terjadinya anomali dalam pasar efisien, salah satunya adalah reaksi berlebihan (*overreaction*). Penelitian *market overreaction* pertama kali dilakukan oleh De Bondt dan Tahler pada tahun 1985. *Overreaction* merupakan reaksi berlebihan investor terhadap suatu informasi sehingga para investor salah dalam menilai informasi saham tersebut. Reaksi investor yang berlebihan menyebabkan terjadinya perubahan harga saham yang bergerak pada arah sebaliknya atau lebih sering disebut dengan pembalikan harga (*price reversal*).⁹

Tahun 2020 fenomena *overreaction* kembali terjadi lagi dilihat dari IHSG yang turun sebanyak 13,44% sejak awal tahun, penurunan IHSG ini merupakan

⁷ Jogiyanto Hartono, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi edisi ketiga*, (Yogyakarta: Badan Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Gadjah Mada, 2008), 624.

⁸ Mohammad Arridho Rifaldo, dan Sri Handaru Yuliati, "Pengujian Fenomena Price Reversal dan Momentum Pada Saham-Saham Syariah Di Indonesia," (Skripsi, Universitas Gajah Mada, Yogyakarta, 2019), 1.

⁹ Ibid, Irza Ismi Sabina, dan Sri Sulasmiyanti, 17.

penurunan indeks tertinggi kedua di Asia Tenggara. Terjadinya penurunan ini diperkirakan karena tindakan antisipasi dari para investor terhadap dampak pandemi covid 19 yang semakin meluas. IHSG terus mengalami penurunan hingga berada pada level 5.361.¹⁰

Fenomena pembalikan *overreaction* ini juga berdampak pada indeks saham JII (Jakarta Islamic Index) yang mengalami penurunan sebesar 0,16%. Pada awal bulan November 2020 sejumlah saham yang terdaftar pada indeks JII mengalami koreksi di tengah penguatan-penguatan pasar saham, seperti saham PT Merdeka Copper Gold Tbk. (MDKA) yang mengalami penurunan 6,70%, PT Kalbe Farma Tbk. (KLBF) minus 1%, dan juga PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. (ICBP) terkoreksi 1.26%.¹¹

Penelitian terdahulu yang menunjukkan adanya pengaruh *overreaction* terhadap *price reversal* dilakukan oleh Dika Aprilia, hasil penelitiannya menyatakan bahwa secara parsial dan simultan variabel *overreaction* berpengaruh signifikan dan memiliki arah hubungan yang negatif terhadap pembalikan harga saham.¹² Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Cut Lisa dan Syarifah Rahmawati yang menyatakan bahwa pembalikan harga (*price reversal*) oleh portofolio *winner* maupun portofolio *loser* pada periode pengujian. Dengan ditemukannya *market overreaction* di BEI, investor dapat menggunakan

¹⁰ Soraya Novika, "Corona Bikin Bursa Saham Anjlok, Investor Jangan Panik!," Detik Finance, diakses dari <https://finance.detik.com/bursa-dan-valas/d-4923057/corona-bikin-bursa-saham-anjlok-investor-jangan-panik>. pada tanggal 7 Oktober 2021, pada jam 17:49

¹¹ Ika Puspitasari, "Indeks Syariah JII Terkoreksi 16,06% Sejak Awal Tahun, Simak Rekomendasi Dari Analis," Kontan, diakses dari <https://amp.kontan.co.id/news/indeks-syariah-jii-terkoreksi-1606-sejak-awal-tahun-simak-rekomendasi-dari-analis#aoh=16335039206159&ct=1633504288597&referrer=https%3A%2F%2Fwww.google.com&tf=Dari%20%251%24s> pada tanggal 6 Oktober 2021, pada jam 14:18

¹² Ibid., Dika Aprilia, 1.

strategi kontrarian, sehingga investor dapat mengoptimalkan *return* yang akan diperoleh.¹³

Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Irza Ismi Sabina dan Sri Sulasmiyanti berbanding terbalik dengan kedua penelitian di atas, di mana hasil dalam penelitian ini menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh *overreaction* terhadap *price reversal*. Dari hasil penelitian yang diperoleh *market overreaction* hanya ditemukan pada saham *winner*. Penelitian ini juga tidak menemukan adanya *price reversal* baik pada saham *winner* maupun saham *loser*, hal ini disebabkan hanya 1 sampel saja yang mengalami *overreaction*.¹⁴

Faktor lain yang juga mempengaruhi pembalikan harga saham (*price reversal*) yaitu *bid ask spread*. *Bid ask spread* mencerminkan biaya transaksi minimal untuk mendapatkan keuntungan dengan memanfaatkan pembalikan harga. Harga saham di bursa ditentukan oleh kekuatan pasar yang berarti harga saham dapat bergerak sesuai dari besarnya tingkat penawaran (*bid*) dan permintaan (*ask*) yang dilakukan oleh investor.

Penelitian terdahulu yang meneliti tentang adanya pengaruh *bid ask spread* terhadap *price reversal* dilakukan oleh Rani Safitri dan Nurdin bahwa *bid ask spread* secara bersama sama berpengaruh terhadap *price reversal*.¹⁵ Begitu juga dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Flora Sianipar, Riswan, dan Ekaningtyas Widiastuti menyatakan bahwa *bid ask spread*, berpengaruh positif

¹³ Cut Lisa, dan Syarifah Rahmawati, "Pengujian Market Overreaction Pada Perusahaan Go Public Di Bursa Efek Indonesia," *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, 3, no. 1, (Februari: 71-82): 71.

¹⁴ Ibid., Irza Ismi Sabina dan Sri Sulasmiyanti, 15.

¹⁵ Rani Safitri, dan Nurdin, "Pengaruh Likuiditas Saham dan Bid Ask Spread Terhadap Price Reversal Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar Di LQ 45 Periode Januari Maret Tahun 2018," *Prosiding Manajemen*, 6, no. 1, (2020): 274.

dan signifikan terhadap *price reversal*.¹⁶ Berbeda dengan kedua penelitian di atas, penelitian yang dilakukan oleh Ules Lucky Dibiyanti menyatakan bahwa *bid ask spread* tidak berpengaruh terhadap pembalikan harga, baik pada saham *winner* maupun saham *loser*.¹⁷

Selain *overreaction* dan *bid ask spread*, likuiditas juga menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi pembalikan harga saham (*price reversal*), likuiditas sering kali dikaitkan dengan elastisitas harga yang ditunjukkan oleh volume perdagangan saham. Semakin elastisitas harga maka dikatakan bahwa pasar semakin likuid.¹⁸

Penelitian terdahulu yang menunjukkan pengaruh likuiditas saham terhadap *price reversal* dilakukan oleh Rahmani Absah, di mana hasil penelitiannya menyatakan bahwa Hasil penelitian menunjukkan hipotesis likuiditas berpengaruh negatif secara signifikan terhadap pembalikan harga saham.¹⁹ Penelitian yang dilakukan oleh Ules Lucky Dibiyanti juga menyatakan bahwa likuiditas saham berpengaruh terhadap pembalikan harga saham *winner*, namun pada saham *loser* likuiditas saham tidak berpengaruh terhadap pembalikan harga saham.²⁰

Berbeda dengan penelitian Toni Heryana, hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa baik secara parsial maupun simultan hasil penelitian menunjukkan tidak terbukti adanya pengaruh antara *bid ask spread* terhadap

¹⁶ Flora Sianipar, Riswan, dan Ekaningtyas Widiastuti, "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Bid Ask Spread, dan Volume perdagangan Terhadap price Reversal", 8.

¹⁷ Ules Lucky Dibiyanti, *Analisis Efek Pembalikan Harga Pada Saham .Syariah yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index*, (Semarang: Unibersitas Islam Sultan Agung, 2019),

¹⁸ Ibid. Dika Aprilia, 5-6.

¹⁹ Rahmani Absah, "Analisis Hipotesis Reaksi Berlebih, Ukuran Perusahaan, dan Likuiditas Saham Terhadap Pembalikan Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur di Inonesia." (Skripsi, Universitas Pendidikan Indonesia, Bandung, 2017).

²⁰ Ibid., Cut Lisa, dan Syarifah Rahmawati, 71.

peristiwa pembalikan harga saham pada saham-saham *loser*. Hal ini menunjukkan bahwa informasi mengenai saham yang berkenaan dengan analisis teknikal dalam periode pengamatan tidak menjadi acuan para investor dalam mengambil keputusan berinvestasi.²¹

Berdasarkan fenomena yang sudah dipaparkan di atas, dan juga beberapa penelitian terdahulu yang mana hasil penelitiannya memiliki ketidakkonsistenan. Sehingga rasanya penting untuk dilakukan adanya penelitian lebih lanjut mengenai pengaruh *overreaction*, *bid ask spread* dan likuiditas saham terhadap terjadinya fenomena *price reversal*. Maka peneliti melakukan penelitian yang berjudul “**Pengaruh *Overreaction*, *Bid Ask Spread*, Dan Likuiditas Saham Terhadap *Price Reversal* Pada Saham Syariah yang Terdaftar di JII (Jakarta *Islamic Index*)**”.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan pada latar belakang yang telah dipaparkan di atas, maka permasalahan yang menjadi fokus penelitian dapat di bentuk dalam rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah *overreaction* berpengaruh terhadap *price reversal* pada saham syariah yang terdaftar di JII (Jakarta *Islamic Index*)?
2. Apakah *bid ask spread* berpengaruh terhadap *price reversal* pada saham syariah yang terdaftar di JII (Jakarta *Islamic Index*)?
3. Apakah likuiditas saham berpengaruh terhadap *price reversal* pada saham syari'ah yang terdaftar di JII (Jakarta *Islamic Index*)?

²¹ Toni Heryana, “Analisis Pembalikan Harga Saham Di Indonesia Berbasis *Overreaction* Hypothesis, Ukuran Perusahaan, Likuiditas Saham, Dan *Bid Ask Spread*,” *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 4, no. 3. (2016): 11.

4. Apakah *overreaction*, *bid ask spread*, dan likuiditas saham berpengaruh secara simultan terhadap *price reversal* pada saham syariah yang terdaftar di JII (*Jakarta Islamic Index*)?

C. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dilakukannya penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *overreaction* terhadap *price reversal* pada saham syariah yang terdaftar di JII (*Jakarta Islamic Index*)
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *bid ask spread* terhadap *price reversal* pada saham syariah yang terdaftar di JII (*Jakarta Islamic Index*)
3. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh likuiditas saham terhadap *price reversal* pada saham syariah yang terdaftar di JII (*Jakarta Islamic Index*)
4. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *overreaction*, *bid ask spread*, dan likuiditas saham secara simultan terhadap *price reversal* pada saham syariah yang terdaftar di JII (*Jakarta Islamic Index*).

D. Asumsi Penelitian

Asumsi penelitian secara umum merupakan suatu anggapan atau dugaan sementara yang belum dapat dibuktikan kebenarannya serta membutuhkan pembuktian secara langsung. Hal ini menjadi stimulus, agar penulis mencari pembuktian sebuah kebenaran ilmiah.²²

Jadi asumsi penelitian merupakan dugaan awal peneliti tentang apa yang diteliti dan hal tersebut membutuhkan penelitian serta bukti-bukti yang lebih

²² Mukhtazar, *Prosedur Penelitian Pendidikan* (Yogyakarta: Absolute Media, 2020), 57.

mendalam agar dugaan tersebut dapat dibenarkan. Adapun asumsi penelitian yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

1. Para investor akan melakukan reaksi yang berlebihan atau *Overreaction* terhadap suatu informasi baru yang mereka dapatkan dalam pasar modal. Semakin besar reaksi pasar yang terjadi, hal tersebut dapat menyebabkan harga bergerak secara besar-besaran pada arah yang sebaliknya atau *Price Reversal*.
2. Besarnya *Bid ask spread* mengindikasikan besarnya permintaan dan penawaran harga saham. Semakin tinggi *Bid Ask Spread* maka semakin lama rentang waktu yang dibutuhkan untuk memperoleh suatu saham, hal ini menyebabkan minat investor pada saham tersebut sehingga likuiditas saham menurun dan juga memungkinkan terjadinya *Price Reversal*.
3. Likuiditas saham mencerminkan besarnya tingkat transaksi yang terjadi pada suatu saham. Apabila likuiditas saham tinggi maka hal tersebut dapat menjadi daya tarik tersendiri bagi para investor. Likuiditas saham yang dapat menyebabkan harga saham semakin meningkat atau mengalami kenaikan.

E. Hipotesis Penelitian

Hipotesis berasal dari kata *hypo* yang berarti sebelum dan *thesis* yang berarti pernyataan atau pendapat, hipotesis merupakan suatu pernyataan yang pada waktu itu diungkapkan namun belum diketahui kebenarannya, tetapi memungkinkan untuk diuji dalam kenyataan empiris. Dengan demikian hipotesis ini juga memberikan arah pada peneliti apa yang harus dilakukan oleh peneliti.²³

Adapun hipotesis dalam penelitian ini adalah:

²³ W. Gulo, *Metodologi Penelitian* (Grasindo), 57.

H₀ : Tidak ada pengaruh positif dan signifikan antara *overreaction* terhadap *price reversal* pada saham JII di Bursa Efek Indonesia.

H₁ : Ada pengaruh positif dan signifikan antara *overreaction* terhadap *price reversal* pada saham JII di Bursa Efek Indonesia.

H₀ : Tidak ada pengaruh positif dan signifikan antara *bid ask spread* terhadap *price reversal* pada saham JII di Bursa Efek Indonesia.

H₂ : Ada pengaruh positif dan signifikan antara *bid ask spread* terhadap *price reversal* pada saham JII di Bursa Efek Indonesia.

H₀ : Tidak ada pengaruh positif dan signifikan antara likuiditas saham terhadap *price reversal* pada saham JII di Bursa Efek Indonesia.

H₃ : Ada pengaruh positif dan signifikan antara likuiditas saham terhadap *price reversal* pada saham JII di Bursa Efek Indonesia.

H₀ : Tidak ada pengaruh positif dan signifikan antara *overreaction*, *bid ask spread*, dan likuiditas saham terhadap *price reversal* secara simultan pada saham JII di Bursa Efek Indonesia.

H₄ : Ada pengaruh positif dan signifikan antara *overreaction*, *bid ask spread*, dan likuiditas saham terhadap *price reversal* secara simultan pada saham JII di Bursa Efek Indonesia.

F. Manfaat Penelitian

Dalam melakukan penelitian ini, harapan peneliti dari adanya hasil penelitian ini dapat memberikan manfaat baik secara teoritis maupun secara praktis bagi seluruh pihak.

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi sarana pembelajaran, memberikan pengetahuan, serta wawasan bagi seluruh pihak khususnya dalam bidang terkait pengetahuan tentang pembalikan harga saham dalam pasar modal, serta dapat memberikan manfaat terhadap mahasiswa Akuntansi Syariah.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi peneliti: dapat memberikan wawasan, dan menjadi pembelajaran untuk menambah pengetahuan-pengetahuan ilmiah.
- b. Bagi ilmu pengetahuan: peneliti berharap adanya penelitian ini juga dapat berkontribusi dalam memberikan pengetahuan serta dapat menjadi bahan kajian baik bagi penelitian yang sejenis ataupun lainnya.
- c. Bagi masyarakat: dengan adanya literasi seperti ini dapat membantu masyarakat untuk melek investasi dan juga menarik minat masyarakat serta menjadi pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi.
- d. Bagi investor: dapat menjadi acuan atau bahan bacaan dalam mengambil keputusan pada saat melakukan *trading* ataupun investasi.
- e. Bagi Kampus: dapat menjadi bahan bacaan, dan juga referensi bagi mahasiswa khususnya IAIN Madura, dan juga seluruh mahasiswa pada umumnya.

G. Ruang Lingkup Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yang dilakukan pada saham JII (Jakarta *Islamic Index*) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan tahun penelitian yang digunakan adalah tahun 2019/2020.

Adapun ruang lingkup tempat penelitian ini adalah *website* resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id dan juga <https://finance.yahoo.com> dengan objek penelitiannya adalah saham-saham perusahaan yang terdaftar di JII (Jakarta *Islamic Index*).

Sedangkan ruang lingkup variabel dalam penelitian ini yaitu:

1. Variabel Independen (X)

Variabel independen merupakan variabel yang dapat mempengaruhi perubahan dalam variabel dependen dan mempunyai hubungan yang positif atau pun yang negatif bagi variabel dependen nantinya. Variabel independen ini juga sering disebut sebagai variabel bebas atau variabel yang mempengaruhi.²⁴ Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini terdapat 3 macam variabel yaitu: *Overreaction* (X_1), *Bid Ask Spread* (X_2), dan Likuiditas Saham (X_3).

2. Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen adalah respon yang dipengaruhi variabel independen. Dalam kaitannya dengan hipotesis, variabel dependen adalah variabel yang ingin dijelaskan oleh peneliti.²⁵ Adapun variabel dependen yang digunakan adalah *Price reversal* (Y).

²⁴ Syafrizal Helmi Situmorang, *Analisis Data: Untuk Riset Manajemen Dan Bisnis* (Medan: USU Press, 2010), 8.

²⁵ Stephen P. Robbins, dan Timothy A. Judge, *Perilaku Organisasi* (Jakarta: salemba Empat, 2007), 485.

H. Definisi Istilah

Dengan adanya definisi istilah ini diharapkan dapat menghindari terjadinya perbedaan pengertian atau kurang jelasnya makna, maka dari itu peneliti memberikan definisi terkait istilah-istilah yang digunakan dalam penelitian ini. Adapun istilah-istilah tersebut yaitu sebagai berikut:

1. *Overreaction*

Overreaction adalah kecenderungan investor yang bereaksi secara berlebihan terhadap informasi baru dan peristiwa-peristiwa yang luar biasa.²⁶ Adanya reaksi berlebihan para investor di tunjukkan dengan terjadinya pembalikan harga saham yang bergerak secara berlawanan dari hari sebelumnya.

2. *Bid Ask Spread*

Bid Ask Spread merupakan selisih antara *bid* dan *ask*, yaitu nilai selisih dari satu aset ke aset yang lain akan bergantung dari likuiditas aset tersebut.²⁷

3. Likuiditas saham

Likuiditas saham merupakan ukuran jumlah transaksi suatu saham tertentu dengan volume perdagangan saham di pasar modal dalam periode tertentu.²⁸

4. *Price Reversal*

Pembalikan harga saham (*price reversal*) di definisikan sebagai perubahan arah yang tiba tiba dari suatu saham, indeks komoditas, atau *derivative security*.²⁹

²⁶ Ibid., Cut Lisa, dan Syarifah Rahmawati, hlm. 72.

²⁷ Jack Guinan, *Cara Mudah Memahami Istilah Investasi* (Jakarta Selatan: PT Mizan Publika, 2010), 28-29.

²⁸ Ibid., Toni Heryana, 1218.

5. JII (Jakarta Islamic Index)

Jakarta *Islamic Index* adalah indeks saham syariah yang pertama kali diluncurkan di pasar modal Indonesia pada tanggal 3 Juli 2000. JII merupakan kumpulan saham yang terdiri dari 30 saham syariah yang paling likuid yang tercatat di BEI.

I. Kajian Penelitian Terdahulu

Adapun penelitian terdahulu yang pernah diteliti oleh para peneliti sebelumnya terkait dengan pembahasan ini adalah sebagai berikut:

1. Dika Aprilia

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui terjadinya pembalikan harga saham, yang mana dalam penelitian ini variabel yang di duga menjadi pengaruh pembalikan harga saham adalah reaksi berlebihan (*overreaction*), ukuran perusahaan, likuiditas saham, dan *bid ask spread*.

Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan uji t dan uji F. Dalam pengujian uji t ditemukan bahwa *overreaction* dan *bid ask spread* berpengaruh positif secara signifikan pada pembalikan harga saham, sedangkan ukuran perusahaan dan likuiditas tidak berpengaruh dan memiliki hubungan yang negatif. Dalam uji F ditemukan bahwa *overreaction*, *bid ask spread*, ukuran perusahaan, dan likuiditas saham sama-sama berpengaruh terhadap pembalikan harga saham.³⁰

2. Flora Sianipar, Riswan, dan Ekaningtyas Widiastuti

²⁹ Ibid., Cut Lisa, dan Syarifah Rahmawati, 73.

³⁰ Ibid, Dika Aprilia, 5.

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk menganalisis faktor-faktor yang menjadi penyebab terjadinya pembalikan harga saham. Adapun dari hasil penelitian yang dilakukan ditemukan terjadinya pembalikan harga saham (*price reversal*) pada saham-saham yang terdaftar di indeks LQ45. Ukuran perusahaan, *bid ask price* dan likuiditas saham memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap peristiwa pembalikan harga saham.³¹

3. Rani Safitri dan Nurdin

Tujuan dilakukannya penelitian ini untuk menguji pengaruh likuiditas saham dan *bid ask spread* terhadap pembalikan harga saham (*price reversal*). Berdasarkan hasil penelitian yang diperoleh, ditemukan bahwa likuiditas saham dan *bid ask spread* berpengaruh terhadap pembalikan harga saham (*price reversal*), baik secara parsial maupun secara simultan.³²

4. Rahmani Absah

Penelitian ini di fokuskan pada saham-saham sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia, dengan tujuan untuk mengetahui dan membuktikan apakah terjadi pengaruh antara hipotesis reaksi berlebihan, ukuran perusahaan, dan likuiditas saham terhadap pembalikan harga saham.

Pada penelitian ini Rahmani Absah menemukan bahwa hipotesis reaksi berlebihan berpengaruh positif signifikan pada pembalikan harga saham, sedangkan ukuran perusahaan, dan likuiditas saham berpengaruh negatif secara signifikan terhadap pembalikan harga saham.³³

³¹ Ibid, Flora Sianipar, 11.

³² Ibid, Rani Safitri dan Nurdin, 269.

³³ Ibid, Rahmani Absah, 5.

5. Toni Heryana

Penelitian ini dilakukan untuk menguji apakah terjadi *overreaction* pada saham LQ 45 dengan membagi kelompok saham *winner* dan saham *loser*. Dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Toni Heryana di temukan terjadinya peristiwa pembalikan harga pada saham-saham *loser* kelompok saham LQ 45. Pembalikan saham ini terjadi karena adanya *Overreaction* dari para investor, sedangkan pada variabel ukuran perusahaan, likuiditas dan *bid ask spread* tidak terbukti adanya pengaruh dengan pembalikan harga saham.³⁴

6. Cut Lisa, Syarifah, dan Rahmawati

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk menguji keberadaan *market overreaction* di Bursa Efek Indonesia (BEI). Di mana dalam hasil penelitiannya Cut Lisa, Syarifah, dan Rahmawati menemukan terjadinya *market overreaction* pada saham-saham perusahaan *go public*. Terjadinya *market overreaction* menyebabkan adanya anomali *winner loser* yang ditunjukkan dengan adanya pembalikan harga (*price reversal*) baik pada portofolio saham *winner* maupun portofolio saham *loser*.³⁵

7. Irza Ismi Sabin.a, dan Sri Sulasmiyanti

Tujuan dilakukannya penelitian ini untuk mengetahui apakah terjadi gejala *market overreaction* setelah peristiwa pemilu Amerika Serikat pada tahun 2016. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang melakukan ekspor, atau memiliki hubungan dengan Amerika Serikat.

³⁴ Ibid, Tony Heryana, 14

³⁵ Ibid, Cut Lisa, 12

Dari penelitian Irza Ismi Sabina ditemukan adanya *market overreaction* pada kelompok saham *winner* setelah peristiwa pemilu Amerika Serikat pada tahun 2016. Sedangkan pada saham *loser* tidak ditemukan terjadinya *market overreaction* setelah peristiwa pemilu Amerika Serikat.³⁶

8. Ules Lucky Dibyanti

Ules Lucky Dibyanti melakukan penelitian ini untuk menguji keberadaan reaksi berlebihan para investor yang menjadi penyebab terhadap pembalikan harga saham *winner*, dan harga saham *loser*, sekaligus mengidentifikasi faktor apa saja yang menjadi penyebab pembalikan harga saham.

Dalam penelitiannya Ules Lucky Dibyanti menemukan pembalikan harga saham pada saham *winner* dan saham *loser* yang di tandai dengan nilai *average cumulative abnormal return* di mana portofolio *winner* lebih kecil dari 0, dan portofolio *loser* lebih besar dari 0.³⁷

Rangkuman dari penelitian terdahulu yang telah di paparkan di atas dapat dilihat pada tabel 1.2.

Tabel 1.2
Ringkasan Penelitian Terdahulu

No.	Penulis, Judul, Penerbit	Variabel	Hasil Penelitian
1.	Dika Aprilia, Pengaruh Reaksi Berlebihan (<i>Overreaction</i>), Ukuran Perusahaan, Likuiditas Saham, dan <i>Bid Ask Spread</i> Terhadap Pembalikan Harga Saham (<i>Price Reversal</i>)	Independen: Reaksi Berlebihan (<i>Overreaction</i>), Ukuran Perusahaan, Likuiditas Saham, dan <i>Bid Ask Spread</i> .	Secara parsial dan simultan variabel <i>overreaction</i> dan <i>bid ask spread</i> berpengaruh signifikan terhadap pembalikan harga saham perusahaan Industri

³⁶ Ibid, Irza Ismi Sabina, 10.

³⁷ Ibid, Ules Lucky Dibyanti, 8.

	(Studi Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014/2016), Universitas Lampung.	Dependen: Pembalikan Harga Saham (<i>Price Reversal</i>).	Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2014 2016
2.	Flora Sianipar, Riswan, Ekaningtyas Widiastuti, Pengaruh Ukuran Perusahaan, <i>Bid Ask Spread</i> , dan Volume Perdagangan Terhadap <i>Price Reversal</i> . Faculty of Economics and Business Jenderal Soedirman University.	Independen: Ukuran Perusahaan, Bid Ask Spread, dan Volume Perdagangan. Dependen: Price Reversal.	Penelitian ini menunjukkan bahwa <i>bid ask spread</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>price reversal</i> , dan volume trading memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap <i>price reversal</i> .
3.	Rani Safitri, Nurdin, Pengaruh Likuiditas Saham dan Bid Ask Spread terhadap Price Reversal Pada Saham Manufaktur Sektor Barang dan Konsumsi yang Terdaftar di LQ 45 Periode Januari Maret Tahun 2018. Prosiding Manajemen; Vol 6, No 1, Prosiding Manajemen (Februari, 2020); 274-278	Independen: Pengaruh Likuiditas Saham dan Bid Ask Spread. Dependen: Price Reversal	Hasil Penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas saham dan <i>bid ask spread</i> secara bersama sama berpengaruh terhadap <i>price reversal</i> .
4.	Rahmani Absah, Analisis Hipotesis Reaksi Berlebih, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas Saham Terhadap Pembalikan Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia, Universitas Pendidikan Indonesia.	Independen: Analisis Hipotesis Reaksi Berlebih, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas Saham. Dependen: Pembalikan Harga Saham.	Hasil penelitian menunjukkan hipotesis likuiditas berpengaruh negatif secara signifikan terhadap pembalikan harga saham.
5.	Toni Heryana, Analisis Pembalikan Harga Saham di Indonesia Berbasis <i>Overreaction Hypothesis</i> , Ukuran Perusahaan, Likuiditas Saham dan Bid Ask Spread. J. Riset Akuntansi dan Keuangan.	Independen: <i>Overreaction Hypothesis</i> , Ukuran Perusahaan, Likuiditas Saham dan Bid Ask Spread. Dependen: Pembalikan Harga Saham.	Baik secara parsial maupun simultan hasil penelitian menunjukkan tidak terbukti adanya pengaruh antara ukuran perusahaan, likuiditas, dan <i>bid ask spread</i> terhadap peristiwa pembalikan harga saham pada saham saham <i>loser</i> .
6.	Cut Lisa, Syarifah Rahmawati, Pengujian <i>Market Overreaction</i> pada Perusahaan Go Public di Bursa Efek Indonesia, Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen.	<i>Market Overreaction</i>	Pembalikan harga (<i>price reversal</i>) oleh portofolio <i>winner</i> maupun portofolio <i>loser</i> pada periode pengujian. Dengan ditemukannya <i>market overreaction</i> di BEI, investor dapat menggunakan strategi kontrarian, sehingga investor dapat mengoptimalkan <i>return</i>

			yang akan mereka peroleh.
7.	Irza Ismi Sabina, Sri Sulasmiyanti, Analisis <i>Market Overreaction</i> Terhadap Pemilu Amerika 2016 dan Trump Effect (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar Dalam LQ45 Periode Agustus 2016 Januari 2017).	Independen: <i>Market Overreaction</i> Dependen: Pemilu Amerika 201 dan Trump Effect	<i>Market overreaction</i> hanya ditemukan pada saham <i>winner</i> pada periode setelah pemilu. Penelitian ini tidak menemukan terjadinya <i>price reversal</i> pada saham <i>winner</i> maupun saham <i>loser</i>
8.	Ules Lucky Dibyanti, Analisis Efek Pembalikan Harga Pada Saham Syariah Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index, Universitas Islam Sultan Agung	Independen: Reaksi Berlebihan, <i>Bid Ask spread</i> , Likuiditas Dependen: Pembalikan Harga Saham	<i>Bid ask spread</i> tidak berpengaruh terhadap pembalikan harga, baik pada saham <i>winner</i> maupun saham <i>loser</i> . Likuiditas saham berpengaruh terhadap pembalikan harga saham <i>winner</i> , namun pada saham <i>loser</i> likuiditas saham tidak berpengaruh terhadap pembalikan harga saham

Terdapat beberapa perbedaan dan persamaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian ini, yaitu pada penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Dika Aprilia memiliki beberapa persamaan dalam variabelnya yang terdiri dari variabel independen *overreaction*, *bid ask spread*, dan likuiditas saham. Dalam penelitian dika aprilia juga meneliti tentang ukuran perusahaan, hal inilah yang kemudian menjadi pembeda penelitian ini dengan penelitian Dika Aprilia. Kemudian juga terdapat perbedaan dalam tahun dan objek penelitian, pada penelitian dika aprilia melakukan penelitian pada perusahaan industri perdagangan pada tahun 2014-2016, sedangkan penelitian ini meneliti perusahaan yang terdaftar di JII (Jakarta *Islamic Index*) pada tahun 2019-2020.

Kemudian juga persamaan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Flora Sianipar terletak pada metode analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda dan juga pada variabel penelitian yang sama sama meneliti tentang *bid ask spread* dan volume perdagangan. Perbedaannya

terletak pada variabel pertama, dimana dalam penelitian Flora Sianipar adalah Ukuran Perusahaan, sedangkan dalam penelitian ini adalah *overreaction*. Adapun perbedaannya adalah dilakukan modifikasi objek penelitian yang mana dalam penelitian terdahulu objek penelitiannya adalah perusahaan LQ45 pada tahun 2016, sedangkan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di JII (Jakarta *Islamic Index*) pada tahun 2019-2020.

Penelitian ini dengan penelitian Rani Safitri dan Nurdin memiliki persamaan yang terletak pada variabel yang digunakan yaitu likuiditas saham dan bid ask spread. Adapun perbedaannya adalah objek penelitian yang menggunakan LQ45 pada tahun 2018 dan terdapat tambahan variabel pada penelitian ini yaitu likuiditas saham. Pada penelitian Rahmani Absah perbedaannya dengan variabel ini adalah dalam penelitian terdahulu terdapat tambahan variabel independen berupa ukuran perusahaan dan juga objek penelitian yang dilakukan pada perusahaan manufaktur, sedangkan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di JII (Jakarta *Islamic Index*). Persamaannya adalah sama-sama meneliti tentang pengaruh *overreaction* dan likuiditas saham terhadap *price reversal*.

Selanjutnya penelitian Toni Heryana mengalami perbedaan dengan penelitian ini dalam objek penelitian yang dilakukan pada perusahaan LQ 45 pada tahun 2011-2013, dan juga terdapat tambahan variabel independen berupa ukuran perusahaan. Adapun persamaannya sama-sama meneliti pengaruh *overreaction*, *bid ask spread* dan likuiditas saham terhadap *price reversal*. Kemudian juga sama dalam jenis data yang digunakan yaitu regresi data panel.

Penelitian Cut Lisa dan Syarifah Rahmawati berbeda dalam hal objek, yang mana objek penelitian terdahulu adalah perusahaan *go public* di BEI pada

tahun 2012-2016, sedangkan persamaannya yaitu sama-sama meneliti tentang market *overreaction*. Selain itu penelitian ini juga memiliki perbedaan dengan penelitian Irza Ismi Sabina dan sri Sulasmiyanti, perbedaannya terletak pada objek penelitian yang meneliti pada perusahaan LQ45 tahun 2016-2017, persamaannya yaitu terletak pada variabel *overreaction*.

Adapun persamaan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ules Lucky Dibyanti terletak pada variabelnya yang meneliti pengaruh *overreaction*, *bid ask spread* dan likuiditas saham terhadap *price reversal*. Sedangkan perbedaannya dilakukan perubahan tahun penelitian yang mana tahun penelitian Ules Lucky Dibyanti adalah 2017-2017, sedangkan dalam penelitian ini adalah 2019-2020.