

OVER REAKSI PASAR TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK JAKARTA

Rabi'atul Adawiyah¹ , Akhmad Faozan²

^{1,2} Universitas Islam Negeri Prof. K.H. Saifudin Zuhri Purwokerto

robiatul423651@gmail.com , afa.ozan123@gmail.com

Received: May 22, 2024. **Revised:** June. 28, 2024. **Accepted:** August 8, 2024.

Issue Period: Vol.8 No.3 (2024), Pp.641-646

Abstrak: Sumber daya manusia adalah aset yang sangat penting dari suatu perusahaan. Kualitas sumber daya manusia akan berpengaruh terhadap kemajuan perusahaan. Untuk itu kualitas sumber daya manusia di perusahaan harus selalu ditingkatkan agar kinerjanya memuaskan dan akan membantu perusahaan mendapatkan keuntungan. Banyak faktor yang mempengaruhi kinerja karyawan diantaranya adalah motivasi kerja, disiplin kerja, tingkat pendidikan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh disiplin kerja, motivasi kerja, tingkat pendidikan terhadap kinerja karyawan divisi retail business development PT OK Bank Indonesia, baik secara parsial ataupun secara simultan. Sampel dari penelitian ini adalah 125 orang karyawan divisi retail business development PT OK Bank Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial disiplin kerja, motivasi kerja, tingkat pendidikan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja karyawan divisi retail business development PT OK Bank Indonesia. Secara simultan disiplin kerja, motivasi kerja, tingkat pendidikan juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja karyawan divisi retail business development PT OK Bank Indonesia. Kontribusi variabel disiplin kerja, motivasi kerja, tingkat pendidikan dalam mempengaruhi variabel kinerja karyawan PT OK Bank Indonesia divisi Retail Business Development adalah sebesar 55,8%.

Kata kunci: Disiplin Kerja, Motivasi Kerja, Tingkat Pendidikan, Kinerja Karyawan

Abstract: *Overreaction phenomenon is one of the most complexity problem to make an efficient stock market. This research investigates are go public manufacturer company has an overreaction indicate, with year 2003 until 2005 scop. The methode that utilize threaten to Rahmawati and Tri (2005), calculation based on Jogyanto (2000) formula. The finding of the research indicates there is overreaction that shows by loser portofolio to first rate winner portofolio. The comparison average cummulative abnormal return (ACAR) between loser portofolio and winner portofolio showing there's significant difference. The research is also shown that winner portofolio is more overreacted than loser portofolio. The grouping of winner portofolio in three groups (A, B, C portofolio) and loser portofolio (D, E, F portofolio) according Rahmawati and Tri 2005), produce that Cumulative abnormal return (CAR) from loser portofolio not showing overreaction effect, only in winner portofolio showing overreaction effect.*

Keywords: *Portofolio winner, Portofolio loser, Overreaction, Abnormal return.*



DOI: 10.52362/jisamar.v8i3.1592

Ciptaan disebarluaskan di bawah [Lisensi Creative Commons Atribusi 4.0 Internasional](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/).

I. PENDAHULUAN

Informasi merupakan alat yang sangat penting dalam mengambil suatu keputusan bisnis. Dalam pasar modal, teori pasar efisien merupakan salah satu cara untuk menguji kemampuan pasar modal dalam mengolah dan merespon informasi. Pasar finansial merupakan salah satu alat pengolah informasi bisnis yang kompleks dan anggi saat ini. Pada pasar finansial seperti Bursa Efek Jakarta, Bursa Efek Surabaya dan sebagainya terdapat banyak penanam saham yang setiap waktu mengolah informasi yang ada untuk mendapatkan keuntungan.[1]

Penelitian dalam bidang pasar modal mengenai perilaku keuangan (*behavioral finance*) sangat banyak, di antaranya menyatakan bahwa terjadi penyimpangan yang dapat mempengaruhi harga saham. Salah satu di antaranya adalah *overreaction hypothesis* (reaksi berlebihan), yaitu hal-hal yang mungkin dilakukan oleh investor, disebabkan oleh peristiwa yang dianggap dramatis yang menyebabkan investor bereaksi berlebihan. Reaksi berlebihan ini 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. *Return* saham ini akan menjadi terbalik dalam fenomena reaksi berlebihan. [2]

Peristiwa yang dianggap dramatis oleh para investor, dapat menyebabkan para investor bereaksi secara berlebihan (*overreaction*) . Namun dalam kenyataan di pasar modal seringkali menunjukkan kondisi yang berbeda, bahwa investor cenderung memiliki perilaku irrasional, dimana investor berusaha untuk mendapatkan keuntungan (*abnormal return*) dengan berbagai strategi yang tidak lazim. Hal ini tentu bertentangan dengan konsep pasar modal efisien, yang menyatakan bahwa dalam kondisi pasar yang efisien, investor tidak akan mampu untuk mendapatkan *abnormal return*. Hal yang bertentangan dengan pasar modal efisien dikenal dengan istilah anomali pasar.[3] Dalam pasar modal salah satu surat berharga yang diperdagangkan yaitu saham. Saham yang diperdagangkan tersebut merupakan tanda bukti kepemilikan sebagian kekayaan perusahaan yang menerbitkan saham tersebut. Dalam melakukan kegiatan menjual dan membeli saham, para investor atau pemodal sangat memerlukan informasi. Informasi yang diperlukan berupa informasi tentang kondisi lingkungan makro dan mikro.[2]

Saham-saham yang biasanya diminati pasar yang mempunyai *return* tinggi, akan menjadi kurang diminati. Sedangkan saham-saham yang bernilai rendah dan kurang diminati akan mulai dicari oleh pasar. Kondisi ini akan mengakibatkan *return* saham yang sebelumnya tinggi menjadi rendah, dan *return* yang sebelumnya rendah akan menjadi tinggi. Keadaan ini akan menyebabkan terjadinya *abnormal return* positif dan negatif. Implikasi dari fenomena reaksi berlebihan adalah bahwa para pelaku pasar tidak semuanya terdiri dari orang-orang yang rasional dan juga tidak emosional. Jika sebagian para pelaku pasar bereaksi berlebihan terhadap informasi, terlebih lagi jika informasi tersebut adalah informasi buruk, para pelaku pasar akan secara emosional segera menilai saham terlalu rendah. Untuk menghindari kerugian para investor akan berperilaku irrasional dan menginginkan menjual saham-saham yang berkinerja buruk dengan cepat.[4]

Hasil penelitian mengenai pola perubahan *return* saham di pasar modal memberikan kesimpulan yang berbeda-beda dan beragam. Menyatakan bahwa saham-saham yang sebelumnya berkinerja 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 bereaksi secara berlebihan (*overreact*) dalam merespon suatu informasi. Kemudian pasar menyadarinya sehingga melakukan koreksi pada periode selanjutnya. Ini berarti pasar tidak secara total terdiri dari para investor yang rasional dan tidak emosional. Ini juga berarti bahwa pergerakan harga saham yang diprediksi berdasarkan kinerja masa lalu.[5]

Overreaction yang ditandai dengan portofolio *loser* mengungguli portofolio *winner*. Mereka juga menemukan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara rata-rata *abnormal return* seluruh saham golongan *loser* dengan seluruh saham golongan *winner*. Investor sering berperilaku irrasional terhadap pergerakan harga saham. Jenis informasi yang muncul dalam pasar modal yaitu informasi bagus (*good news*) dan informasi tidak bagus. Investor biasanya akan memasang tarif yang tinggi untuk berita yang dianggap bagus dan akan memasang tarif yang rendah untuk berita yang dianggap tidak bagus.[6] Saham-saham yang biasanya diminati pasar yang mempunyai *return* tinggi, akan menjadi kurang diminati. Sedangkan saham-saham yang bernilai rendah dan kurang diminati akan mulai dicari oleh pasar[7] yang melakukan penelitian mengenai *overreaction* pada perusahaan jasa yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta selama tahun 2002-2004 menunjukkan bahwa terjadi reaksi berlebihan pada perusahaan jasa di Bursa Efek Jakarta yang ditandai dengan meningkatnya *average cumulative abnormal return* (ACAR) dari portofolio *loser* terhadap portofolio *winner*. [4]

Fenomena ini mengindikasikan tidak semua investor melakukan pengambilan keputusan secara rasional. Informasi yang baik maupun buruk memberikan pengaruh terhadap peningkatan dan penurunan harga



saham. Penelitian ini merupakan replikasi sampel yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah seluruh saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta pada periode Januari 2000 sampai dengan Desember 2002. Sedaangkan dalam penelitian ini penulis akan mencoba menguji kembali apakah informasi yang tidak terduga yang bersifat dramatik mempengaruhi reaksi para pelaku pasar secara berlebihan. Penelitian tentang reaksi berlebihan ini dilakukan dengan menguji data saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta pada periode Januari 2003 sampai Desember 2005.

II. METODE DAN MATERI

Subyek yang diamati dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta dalam periode tahun 2003, 2004, 2005 dan melaporkan keuangan lengkap. Penelitian ini menggunakan perusahaan yang telah memenuhi kriteria sampel mulai tahun 2003-2005. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang diperoleh tidak secara langsung dari obyek melainkan dari kepustakaan. Data yang diambil adalah data kuantitatif yaitu data berupa angka-angka dari sebuah laporan. Nilai saham penutupan bulanan (closing price) dari masing-masing perusahaan manufaktur tahun 2003, 2004, dan 2005. Pengambilan sampel dalam penelitian ini dipilih dengan menggunakan metode purposive sampling yaitu pengambilan sampel yang sesuai dengan kriteria yang akan digunakan dalam penelitian. Data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari data saham bulanan perusahaan yang termuat dalam *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) dan Jakarta Stock Exchange Monthly (JSX Monthly) pojok BEJ-Universitas Muhammadiyah Yogyakarta, *data-base* pusat data pasar modal Universitas Gajah Mada, dan situs www.jsx.co.id.

III. PEMBAHASAN DAN HASIL

3.1 Pengertian Efficient Market Hypothesis

Perkembangan penelitian pasar modal akhir-akhir ini banyak mengarah pada penelitian-penelitian tentang hipotesis efisiensi pasar modal (*efficient market hypothesis*). Penelitian tentang efisiensi pasar modal yaitu penelitian yang mengamati dan mengukur reaksi pasar terhadap munculnya suatu informasi baru yang berupa informasi bagus (*good news*) maupun informasi buruk (*bad news*). [1] Di dalam pasar efisien harga pasar telah mencerminkan pengetahuan dan harapan dari semua investor, sehingga investor tidak mungkin mengetahui antara investasi yang menguntungkan dan yang tidak di masa mendatang berdasarkan harga pasar saat ini. Pada pasar modal yang efisien, informasi baru yang masuk akan direspon secara cepat dan tepat, yang tercermin pada pergerakan saham. Konsekuensinya, investor secara individual maupun kelompok, tidak memungkinkan lagi memperoleh keuntungan di atas normal (*positive abnormal return*). *Overreaction* ditunjukkan dengan adanya perubahan harga saham dan dapat diukur dengan abnormal return. Implikasi yang terjadi di pasar modal adalah terjadinya pembalikan harga saham sebagai respon atas adanya informasi yang diterima investor, yang membuktikan bahwa pasar telah bereaksi secara berlebihan (*overreact*). [5]

Bagaimana suatu pasar bereaksi terhadap suatu informasi untuk mencapai harga keseimbangan yang baru merupakan hal penting. Jika pasar bereaksi dengan cepat dan akurat untuk mencapai harga keseimbangan baru yang sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia, maka kondisi pasar seperti ini disebut dengan pasar efisien. Dengan demikian ada hubungan antara teori pasar modal yang menjelaskan bagaimana pasar memproses informasi untuk menuju ke posisi ekuilibrium yang baru. [4] Efisiensi pasar seperti ini disebut dengan efisiensi pasar secara informasi (*informationally efficient market*) yaitu bagaimana pasar bereaksi terhadap informasi yang tersedia. Klasifikasi *Efficient Market Hypothesis Fama* menggolongkan pasar modal menjadi tiga tingkatan efisiensi secara informasi yaitu efisiensi dalam bentuk lemah, efisiensi dalam bentuk setengah kuat, dan efisiensi dalam bentuk kuat. Bentuk efisiensi pasar dapat ditinjau dari segi ketersediaan informasinya saja atau dapat dilihat tidak hanya dari ketersediaan informasi, tetapi juga dapat dilihat dari kecanggihan perilaku pasar dalam pengambilan keputusan berdasarkan analisis dari informasi yang tersedia. Pasar efisien yang ditinjau dari sudut informasi saja disebut dengan efisien pasar secara informasi (*informationally efficient market*). Sedangkan pasar efisien yang ditinjau dari sudut kecanggihan pelaku pasar dalam mengambil keputusan berdasarkan informasi yang tersedia disebut dengan efisien pasar secara keputusan (*decisionally efficient market*). [4]

Dalam mengembangkan skala usahanya perusahaan membutuhkan investor, tujuan investor menginvestasikan danannya di pasar modal adalah selain untuk dapat memiliki suatu perusahaan juga untuk menikmati deviden yang dibagikan. Harus diperhatikan bahwa investasi di pasar modal juga mengandung resiko. Semakin besar hasil yang diharapkan, semakin besar pula resiko yang dihadapi. [8]



Hubungan antara harga sekuritas dengan informasi merupakan kunci utama untuk mengukur pasar yang efisien.[4] Pertanyaannya adalah informasi mana yang dapat digunakan untuk menilai pasar yang efisien, apakah informasi yang lama, informasi yang sedang dipublikasikan atau semua informasi termasuk informasi privat. menyajikan tiga macam bentuk utama dari efisiensi pasar berdasarkan ketiga macam bentuk dari informasi, yaitu informasi masa lalu, informasi sekarang yang sedang dipublikasikan dan informasi privat sebagai berikut :

1. Efisiensi Pasar Bentuk Lemah (*Weak form*)

Pasar dikatakan dalam efisiensi bentuk lemah jika harga-harga dari sekuritas tercermin secara penuh (*fully reflect*) informasi masa lalu. Informasi masa lalu ini merupakan informasi yang sudah terjadi. Bentuk efisiensi pasar secara lemah ini berkaitan dengan teori langkah acak (*random walk theory*) yang menyatakan bahwa data masa lalu tidak berhubungan dengan nilai sekarang. Jika pasar efisien secara bentuk lemah, maka nilai-nilai masa lalu tidak dapat digunakan untuk memprediksi harga sekarang. Ini berarti bahwa untuk pasar yang efisien bentuk lemah, investor tidak dapat menggunakan informasi masa lalu untuk mendapatkan keuntungan yang tidak normal.[6]

2. Efisiensi Pasar Bentuk Setengah Kuat (*Semi strong form*)

Pasar dikatakan efisien setengah kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully react*) semua informasi yang dipublikasikan (*all publicly available information*) termasuk informasi yang berada di laporan-laporan keuangan perusahaan emiten. [9] Informasi yang dipublikasikan dapat berupa :

- a. Informasi yang dipublikasikan hanya mempengaruhi harga sekuritas dari perusahaan yang mempublikasikan informasi tersebut. Informasi yang dipublikasikan ini merupakan informasi dalam bentuk pengumuman oleh perusahaan emiten. Informasi ini umumnya berhubungan dengan peristiwa yang terjadi di perusahaan emiten (*corporate event*). Contoh dari informasi ini misalnya adalah pengumuman laba, pengumuman pembagian deviden, pengumuman pengembangan produk baru, dan sebagainya.
- b. Informasi yang dipublikasikan mempengaruhi harga-harga sekuritas sejumlah perusahaan. Informasi yang dipublikasikan ini dapat berupa peraturan pemerintah atau peraturan dari regulator yang hanya berdampak pada harga-harga sekuritas perusahaan-perusahaan yang terkena regulasi tersebut. Contoh dari informasi ini misalnya adalah regulasi untuk meningkatkan kebutuhan cadangan (*reserved requirement*) yang harus dipenuhi oleh semua bank-bank. Informasi ini tidak akan mempengaruhi secara langsung harga sekuritas tidak hanya sebuah bank saja, tetapi mungkin semua emiten di dalam industri perbankan.
- c. Informasi yang dipublikasikan mempengaruhi harga-harga sekuritas semua perusahaan yang terdaftar di pasar saham. Informasi ini dapat berupa peraturan pemerintah atau peraturan regulator yang berdampak ke semua perusahaan emiten. Contoh dari regulasi ini adalah peraturan akuntansi untuk mencantumkan laporan arus kas yang harus dilakukan oleh semua perusahaan. Regulasi ini akan mempunyai dampak ke harga sekuritas tidak hanya untuk sebuah perusahaan saja atau perusahaan-perusahaan di suatu industri tetapi mungkin berdampak langsung pada semua perusahaan. Jika pasar efisien dalam bentuk setengah kuat, maka tidak ada investor atau grup dari investor yang dapat menggunakan informasi yang dipublikasikan untuk mendapat keuntungan tidak normal dalam jangka waktu yang lama.

3. Efisiensi pasar bentuk kuat (*Strong form*)

Pasar dikatakan dalam bentuk kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang tersedia termasuk informasi yang privat. Jika pasar efisien dalam bentuk ini, maka tidak ada individual investor atau grup dari investor yang dapat memperoleh keuntungan tidak normal (*abnormal return*) karena mempunyai informasi privat. Dalam beberapa kasus ditemukan adanya investor yang berperilaku berlebihan terhadap suatu informasi seperti melakukan penjualan saham secara spontan ketika pasar bergerak di luar ekspektasinya atau investor membeli saham yang baru saja mengalami keuntungan tanpa memperhatikan penilaian fundamental dari harga saham tersebut. Hal ini merupakan gejala menuju pasar efisien dalam bentuk lemah, di mana suatu informasi-informasi yang bersifat fundamental bukan lagi merupakan suatu informasi yang dapat dijadikan acuan untuk melakukan pengambilan keputusan-keputusan bagi para investor.[11]

Peristiwa yang dianggap dramatis oleh para investor, dapat menyebabkan para investor bereaksi berlebihan (*overreaction*). Para investor akan melakukan hal-hal yang mungkin tidak rasional terhadap



saham-saham yang ada, dan ada implikasi dari fenomena reaksi berlebihan adalah bahwa para pelaku pasar tidak semuanya terdiri dari orang-orang yang rasional dan juga tidak emosional.[12] Jika sebagian para pelaku pasar bereaksi berlebihan terhadap informasi, terlebih lagi jika informasi tersebut adalah informasi buruk (*bad news*), para pelaku pasar akan secara emosional segera menilai saham terlalu rendah untuk menghindari kerugian para investor akan berperilaku irasional dan menginginkan menjual saham-saham yang memiliki kinerja buruk dengan cepat.

3.2 Overreaction

Overreaction hypothesis pada dasarnya menyatakan bahwa pasar telah bereaksi berlebihan terhadap suatu informasi. Para pelaku pasar cenderung menetapkan harga saham terlalu tinggi terhadap informasi yang dianggap bagus oleh para pelakunpasar dan sebaliknya, para pelaku pasar cenderung menetapkan harga terlalu rendah terhadap informasi buruk. Koreksi terhadap informasi tersebut pada periode berikutnya jika dalam jangka pendek, koreksi dilakukan secara berlebihan, signifikan dan berulang. Inilah yang dikatakan *overreaction*. Reaksi berlebihan menjadi penting untuk dibahas, karena reaksi berlebihan memberikan perilaku prinsipal terhadap para pelaku pasar yang akan mempengaruhi banyak konteks. Ketika para pelaku pasar bereaksi berlebihan terhadap informasi tak terduga sebelumnya, maka saham-saham yang golongan *loser* akan mengungguli *winner*. [13]

Jika investor secara rutin bereaksi berlebihan (*overreaction*) terhadap informasi baru, harga saham yang biasanya cenderung *loser* akan berubah dan bergerak menjadi *winner*. *Overreactin hypothesis* adalah kontradiksi terhadap hipotesis pasar ang efisien, yang mana merupakan sebuah bagian integral ekonomi keuangan modern. Overreaction hypothesis pada kenyataannya mengindikasikan bahwa bentuk efisien pasar dalam bentuk lemah (*wak form*) secara informasi dan juga mengimplikasikan bentuk efisiensi pasar setengah kuat (*semi strong form*). *Overreaction hypothesis* juga mengimplikasikan ketidakefisienan pasar karena harga terlalu bereaksi dan tidak adanya rasio (*irrasional*) terhadap perkiraan hasil di masa depan. [14]

3.3 Abnormal Return

Return tidak normal (*abnormal return*) dari sekuritas yang mungkin terjadi sekitar pengumuman dari suatu peristiwa dapat dijadikan acuan untuk menguji efisiensi pasar. *Abnormal return* atau *excess return* merupakan kelebihan dari return yang sesungguhnya terjadi terhadap return normal. Return normal merupakan return ekspektasi (return yang diharapkan oleh investor). [15] Dengan demikian, return tidak normal (*abnormal return*) adalah selisih antara return sesungguhnya yang terjadi dengan return ekspektasi melakukan penelitian dengan meranking PER (*Price Earning Ratio*) dan membandingkan hasil dari grup dengan PER tinggi dengan grup rendah selama 12 bulan setelah terjadi pembelian sekuritas. Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa sekuritas PER rendah mengalahkan sekuritas dengan PER tinggi. [16] Hal ini dikatakan anomali karena informasi PER meupakan informasi yang tersedia luas dan sudah banyak digunakan oleh pasar dalam menilai suatu sekuritas. Jika banyak investor sudah menggunakan strategi ini, seharusnya penggunaan strategi ini tidak akan menghasilkan *abnormal return*. Akan tetapi kenyataannya, strategi ini dapat menghasilkan *abnormal return* sehingga dianggap suatu anomali.

3.4 Portofolio *loser* dan Portofolio *winner*

Saham-saham yang sebelumnya berkinerja buruk (*loser*) selanjutnya membaik dan sebaliknya saham-saham yang sebelumnya berkinerja baik (*winner*) selanjutnya memburuk pada sekitar 36 bulan kemudian. portofolio dalam kelompok portofolio yang konsisten mendapatkan *cumulative abnormal return* atau *cumulative exces return* positif disebut portofolio *winner* dan portofolio yang konsisten mendapat *cumulative abnormal return* atau *cumulative excess return* negatif disebut ortofolio *loser*. Secara garis besar, portofolio *winner* adalah saham-saham yang mendapatkan *abnormal return* yang bersifat positif secara ekstrim (*extremely positive abnormal return*), sedangkan portofolio *loser* merupakan kelompok saham yang berkinerja buruk dan mendapatkan *excess return* negatif atau *abnormal return* bernilai negatif. [17]

IV. KESIMPULAN

Hasil pengujian *average cummulative abnormal return* untuk portofolio *winner* (ACAR) dan portofolio *loser* menunjukkan bahwa terjadi reaksi belebihan (*overreaction*) pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta yang ditandai dengan meningkatnya *average cumulative abnormal return* (ACAR) portofolio *loser* yang mengungguli portofolio *winner*. Fenomena ini mengindikasikan tidak semua investor melakukan pengambilan keputusan secara rasional. Informasi yang baik maupun buruk dapat memberikan pengaruh terhadap peningkatan dan penurunan dari harga saham, gejala reaksi berlebihan (*overreaction*) tidak



memiliki konsistensi yang tinggi karena dari nilai rata-rata tiga periode penelitian, gejala *overreaction* hanya berlangsung satu kali sehingga tidak dapat mewakili periode lainnya, reaksi berlebih terjadi karena saham yang di pengaruhi oleh informasi yang baik maupun buruk, gejala reaksi berlebihan (*overreaction*) lebih cenderung terjadi pada bulan Januari serta berhubungan erat dengan fenomena *January Effect*.

REFERENASI

- [1] Ronal Fahamsyah. (2009). Over Reaksi Pasar Pada Harga Saham Perusahaan Non Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia . Surakarta, Universitas Sebelas Maret
- [2] T. Suryani,(2018). *Over Reaksi Pasar Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Jakarta*.Universitas Negeri Solo
- [3] I. Kusmayadi, D. Suprayetno, L. Wardani, And M. Ahyar, (2023) “Fenomena Overreaction Dan Price Reversal Di Indonesia,” *J. Sosial Ekonomi Dan Humumaniora*. Vol. 9, No. 4, 427–436. Doi 10.29303/Jseh.V9i4.419.
- [4] Umi Murtini And Y. K. Widyatmadja, (2021). “Pengaruh Overreaction Terhadap Harga Saham.” *JRAK*, Volume 7, No.1
- [5] A. Apriyono And A. Taman, (2013). Analisis Overreaction Pada Saham Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2005-2009. *Jurnal Nomina* . Volume 2 Nomor 2 . Fakultas Ekonomi . Universitas Negeri Yogyakarta
- [6] A. Faisal, A. Hasanah, And A. M. Adam, (2021) “Pengaruh Fundamental Perusahaan Dan Reaksi Pasar Modal Sebelum Dan Saat Pandemi Covid-19 Terhadap Return Saham (Studi Kasus Jakarta Islamic Index Periode 2016-2020),” *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, Vol. 8, No. 6, 771, Doi: 10.20473/Vol8iss20216pp771-784.
- [7] H. Dan *et al.*, “Hadioetomo Agus Sukarno.”
- [8] Aprilia Ramadhani and Sofia Retnowati, “Depresi Pada Remaja Korban Bullying,” *J. Psikol. UIN Sultan Syarif Kasim Riau*, vol. 9, no. Desember, pp. 73–79, 2013.
- [9] N. Luh Putu Indrawathi, P. Citra Permana Dewi, N. Luh Gde Widiartari, K. Dian Vanagosi, and P. Pendidikan Jasmani Kesehatan dan Rekreasi, (2021). “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Hasil Belajar Pendidikan Jasmani, Olahraga dan Kesehatan pada Siswa Kelas VII SMP Negeri 5 Kuta Selatan,” *Jurnal Pendidik dan Kesehatan Rekreasi* Vol. 7, No. 1, pp. 239–247
- [10] A. N. Habibie, *Pravalensi Dan Korelasi Bullying Diantara Remaja Di Indonesia: Analisis Data Sekunder Survei Kesehatan Berbasis Sekolah*. 2019.
- [11] Retno Endah Puspitasari.(2009). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Dan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi (Sensus Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia). Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Siliwangi Tasikmalaya
- [12] S. H. Pahira and R. Rinaldy, “Pentingnya Manajemen Sumber Daya Manusia (MSDM) Dalam Meningkatkan Kinerja Organisasi,” *COMSERVA J. Penelit. dan Pengabd. Masy.*, vol. 3, no. 03, pp. 810–817, Jul. 2023, doi: 10.59141/comserva.v3i03.882.
- [13] A. Muqit, “Analisis Investasi,” 2020, p. 106.
- [14] Fazry Sidiq . (2014) Pengujian Overreaction Hypothesis Di Bursa Efek Indonesia Pada Periode Bullish Dan Periode Bearish, *JMS VOLUME 2 NO.1*
- [15] Hadioetomo, Agus Sukarno, (2009) Perbandingan Kapitalisasi Pasar Portofolio Saham Winner Dan Loser Saat Terjadi Anomali Winner-Loser . *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, Vol. 13, No. 2, Hal. 209 – 227
- [16] Scottish Water,
- [17] Tatang Ary Gumanti, *Bentuk Pasar Efisien Dan Pengujiannya*. Elok Sri Utami. Jurusan Ekonomi Akuntansi, Fakultas Ekonomi - Universitas Kristen Petra. <http://puslit.petra.ac.id/journals/accounting/>

