



Potensi *Overreaction* Terhadap Harga Saham Setelah Pengumuman *Work From Home*

Anisa Prisca Puspitasari ^{a,1,*}, Apriani Dorkas Rambu Atahau ^{b,2}, Imanuel Madea Sakti ^{c,3}

^{a,b,c} Satya Wacana Christian University, Jl. Diponegoro No. 52-60, Salatiga 50711, Indonesia

¹ 212017315@student.uksw.edu*; ² apriani.rambu@uksw.edu; ³ immanuel.sakti@uksw.edu

* corresponding author

INFO ARTIKEL

Riwayat Artikel

Submit Artikel: 15-08-2020

Revisi Artikel: 07-12-2020

Artikel diterima: 14-08-2020

Kata Kunci

Overreaction

Portfolio winner

Portfolio lossser

Work From Home

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya *overreaction* terhadap harga saham setelah adanya pengumuman *work from home*. Penelitian ini mengambil 16 sampel perusahaan manufaktur yang tergabung dalam Indeks LQ45 selama periode 2019-2020. Pengujian ini menggunakan uji *one sample t test* dengan tingkat signifikansi 0,05. Hasil pengujian ini juga menunjukkan bahwa portofolio *loser* tidak mengungguli portofolio *winner*. Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa *overreaction* tidak terjadi pada perusahaan setelah adanya pengumuman *work from home*.

This is an open access article under the [CC-BY](https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/) license.



1. Pendahuluan

Pada saat ini pasar modal sudah banyak dikenal oleh masyarakat Indonesia terutama sejak diluncurkannya program Yuk nabung saham oleh Bursa Efek Indonesia. Pasar modal merupakan tempat bertemunya pemilik modal dengan pihak yang membutuhkan modal. Di dalam pasar modal terdapat instrumen keuangan jangka panjang yang diperjualbelikan seperti obligasi, saham, reksa dana dan lain lain (*www.idx.com*). Investasi saham dan obligasi mulai banyak diminati, hal tersebut dapat dilihat dari hasil survey *Bloomberg* terhadap manajer investasi, 57 investor global dan pialang. Indonesia mampu mengalahkan Tiongkok, India dan Brasil di pasar saham, dan mengalahkan Rusia, Meksiko dan Brasil di pasar utang (*www.katadata.co.id*). Hal ini menandakan bahwa investor percaya dengan prospek ekonomi di Indonesia. Investasi merupakan keputusan manajemen terhadap pengalokasian sumber daya perusahaan untuk sasaran jangka panjang yang bertujuan memaksimalkan nilai dan kekayaan perusahaan di masa depan (Wisnubroto & Suyanto, 2019). Investasi saham banyak diminati masyarakat karena dianggap mampu memberikan keuntungan yang lebih besar.

Perkembangan pasar modal begitu cepat sehingga banyak faktor yang memengaruhi perubahan harga saham, seperti kondisi politik, kebijakan pemerintah, dan informasi yang masuk ke pasar seperti pandemic COVID-19. Munculnya *Corona Virus Disease 19* atau biasa disebut COVID-19 memberikan berbagai dampak terhadap perekonomian dunia. Berdasarkan (*cnbcindonesia.com*) adanya pandemi COVID-19 membuat jumlah pengangguran meningkat, industri jasa terpuruk, aktivitas manufaktur menurun dan menjadi tahun buruk untuk perdagangan. Virus ini pertama kali ditemukan di Kota Wuhan, China. Penyebaran virus ini begitu cepat, hingga saat ini kurang lebih sebanyak 193 negara telah terjangkit virus corona, termasuk Indonesia. Dampak terhadap perekonomian Indonesia bisa dilihat dari menurunnya omzet di sektor industri pariwisata, karena sebagian besar turis berasal dari China. Industri retail juga kehilangan omzet sebesar US\$ 48 juta atau sekitar Rp 652 miliar (*katadata.co.id*). Investasi menjadi salah satu yang terkena dampaknya banyak investor asing yang menarik dananya di Indonesia, namun pemerintah tetap berupaya untuk menjaga kestabilan ekonomi. *Credit default swap* (CDS) atau persepsi investor terhadap risiko investasi di Indonesia berangsur menurun. Bank Indonesia mendapat fasilitas *repurchase agreement line* (repo line) dari bank sentral AS, *Federal Reserve (The Fed)* yang jumlahnya mencapai US\$ 60 miliar, hal ini membuat kepercayaan investor makin tinggi terhadap ekonomi Indonesia (*www.kontan.co.id*).

Pengelompokkan saham dapat dibagi menjadi portofolio *winner* dan *loser*. Portofolio *winner* merupakan gabungan saham yang memiliki *return* yang lebih tinggi atau di atas rata-rata. Portofolio *loser* merupakan gabungan saham yang memiliki *return* lebih rendah atau di bawah rata-rata. Suatu peristiwa yang terjadi di pasar dapat dikatakan *overreaction* apabila portofolio *loser* mengungguli portofolio *winner*. Hal ini disebabkan karena reaksi berlebihan oleh investor yang dengan cepat

mengambil keputusan untuk membeli atau menjual sahamnya, sehingga hal ini memengaruhi perubahan harga di pasar. Anggraeni (2020) menjelaskan bahwa pasar dapat dikatakan efisien apabila mampu menerima informasi secara cepat dan tepat. Pasar efisien diasumsikan bahwa investor bersifat rasional dalam mengambil keputusan namun nyatanya sifat emosional masih ada sehingga memengaruhi pengambilan keputusan, salah satu terjadi reaksi berlebihan (*overreaction*) (Lisa & Rahmawati, 2017). De Bondt & Thaler (2010) menjelaskan bahwa *stock market overreaction* terjadi karena perilaku investor yang berlebihan terhadap informasi yang diterima. Pengambilan keputusan merupakan hal yang penting di dunia ekonomi, dalam pengambilan keputusan juga terdapat kaitan mengenai perilaku dan sifat masing-masing manusia (Hadimas, 2019). *Overreaction* bisa disebut sebagai penyimpangan, karena dalam penerapannya banyak investor yang dinilai tidak rasional. Penyimpangan pasar yang terkait dengan harga saham disebut dengan anomali *winner-loser*. Anomali *winner-loser* menjelaskan bahwa harga saham mengalami pembalikan (*reversal*) dimana yang awalnya menghasilkan *abnormal return* positif (*winner*) menjadi *abnormal return* negatif (*loser*). Kondisi ini mengakibatkan *return* saham *winner* yang mulanya tinggi menjadi rendah begitupun sebaliknya, sehingga mengakibatkan saham *winner* kurang diminati (Zakir R *et al*, 2019).

Berdasarkan keputusan Pemerintah DKI Jakarta melalui Surat Edaran Nomor 14/SE/2020 tentang Himbauan Bekerja Dari Rumah (*Work From Home*) yang dikeluarkan oleh Gubernur DKI Jakarta Anies Baswedan menghimbau agar pimpinan perusahaan dapat mengambil langkah pencegahan COVID 19 dengan melakukan *work from home*. Per tanggal 16 Maret mulai banyak perusahaan yang menerapkan sistem *work from home* (www.money.kompas.com). Upaya ini dilakukan agar mengurangi penyebaran virus corona, dikarenakan setiap hari jumlah pasien positif semakin banyak. Penelitian terdahulu sudah banyak meneliti mengenai *overreaction* terhadap harga saham, namun penelitian ini berbeda karena mengacu pada pengumuman pemerintah mengenai *work from home*. Tujuan penulisan ini menguji apakah terdapat reaksi berlebihan (*overreaction*) terhadap pengumuman yang dikeluarkan pemerintah dan dampaknya terhadap harga saham. Hasil dari penelitian ini diharapkan berkontribusi untuk menambah literatur baru mengenai *overreaction* terhadap harga saham pada perusahaan. Penelitian ini juga bisa dijadikan referensi oleh peneliti di masa yang akan datang.

2. Tinjauan Pustaka

Efficient Market Hypothesis Theory atau teori pasar efisien pertama kali dipopulerkan oleh Fama tahun (1970). Teori pasar efisien menjadi aspek penting dalam perkembangan teori keuangan dan menjadi dasar keuangan (Novisiantara *et al*, 2017). Sabina dan Sulasmiyati (2017) menjelaskan bahwa pasar efisien merupakan pasar dimana semua harga sekuritas menggambarkan informasi yang ada. Menentukan harga saham didasarkan pada informasi yang tersedia di pasar, sehingga perubahan harga saham pada waktu lalu tidak bisa dijadikan acuan untuk memperkirakan harga saham di masa yang akan datang. Singkatnya, hipotesis pasar efisien menjelaskan bahwa pergerakan harga saham mengikuti pola *random walk*, dimana pemilik saham tidak dapat memprediksi pergerakan di masa yang akan datang karena perubahan harga sekuritas bergerak acak (Hiendarto, 2008). Teori pasar efisien dibagi menjadi tiga bentuk berdasarkan pada fase penyerapan informasinya, yaitu pasar efisien bentuk lemah, pasar efisien semi kuat dan pasar efisien bentuk kuat.

Instrumen keuangan di pasar modal terdapat beberapa macam yaitu, saham, obligasi, reksa dana, dan lain-lain. Saham merupakan bukti kepemilikan atas nilai sebuah perusahaan. Hal ini sesuai dengan yang tercantum dalam Bursa Efek Indonesia, bahwa saham adalah bukti penyertaan modal seseorang atau badan usaha dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas (Hiendarto, 2008). Saham dinilai sebagai instrumen yang paling menguntungkan jika dibandingkan dengan instrumen pasar modal lainnya.

Overreaction merupakan fenomena yang terjadi saat investor bereaksi berlebihan terhadap informasi atau berita yang muncul di pasar, sehingga mengakibatkan perubahan pada harga saham. Jika informasi berupa *goodnews* investor cenderung menilai lebih saham tersebut sehingga harganya pun menjadi lebih tinggi (*overvalued*) dari harga wajarnya, *badnews* membuat investor menilai saham tersebut kurang baik dan mengakibatkan harganya menjadi lebih rendah (*undervalued*) dari harga wajarnya. De Bondt & Thaler (2010) membuat dua portofolio yang dibagi menjadi portofolio *winner* dan *loser* yang muncul karena *market overreaction*. Gumanti *et al*. (2019) menjelaskan bahwa portofolio *winner* merupakan saham yang bagus karena memiliki *return* yang lebih besar dibandingkan total *return* seluruh sampel saham, sebaliknya portofolio *loser* memiliki *return* yang lebih rendah dari total *return* saham. Ketika *market overreaction* terjadi saham yang termasuk portofolio *loser* memberikan *return* yang lebih tinggi daripada portofolio *winner*, begitupun sebaliknya. *Overreaction* terjadi karena investor mengabaikan fundamental perusahaan jangka panjang dan lebih berfokus pada informasi terkini yang muncul di pasar (Meilia dan Handoko, 2017)

Overreaction merupakan suatu reaksi berlebihan oleh investor terhadap informasi yang beredar di pasar. Informasi yang diterima bisa berupa informasi yang baik ataupun yang buruk. Baik atau buruknya informasi yang beredar dapat memengaruhi harga saham. Perubahan harga saham dapat terjadi jika investor secara bersamaan memilih untuk menjual saham miliknya atau membeli saham lain. Hal ini dapat terjadi karena ada informasi baru yang beredar di pasar, dan para investor menanggapi informasi ini secara berlebihan. Reaksi berlebih dapat memengaruhi *return* saham yang

diperjualbelikan, saham yang ditransaksikan karena adanya *overreaction* akan menimbulkan *abnormal return*. Saham *winner* akan berbalik menjadi saham *loser*, begitu pun sebaliknya. Hal ini dibuktikan oleh penelitian Sabina *et al.* (2017) bahwa ditemukan *market overreaction* pada satu saham sesudah diadakannya pemilu Amerika Serikat 2016 dan terpilihnya Donald Trump sebagai presiden. Hal ini mengindikasikan bahwa terdapat *overreaction* terhadap informasi yang ada dan berpengaruh terhadap perubahan harga saham. Berdasarkan penelitian terdahulu dan argumentasi yang dipaparkan, dapat dirumuskan hipotesis berikut:

H1: terdapat *overreaction* pada *Average Cumulative Abnormal Return* (ACAR) portofolio winner perusahaan manufaktur

H2: terdapat *overreaction* pada *Average Cumulative Abnormal Return* (ACAR) portofolio loser perusahaan manufaktur

3. Metode Penelitian

Jenis penelitian ini menggunakan jenis penelitian *event study*. *Event study* digunakan untuk menguji kandungan pada pengumuman yang beredar dan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat (Hiendarto, 2008). Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yang berasal dari website www.idx.com atau www.yahoofinance.com. Metode pengumpulan sampel menggunakan *purposive sampling*, yang memiliki kriteria perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI dan termasuk perusahaan LQ-45 selama periode 2019-2020. Penelitian ini memakai metode periode pendek (*short event window*) selama 7 hari. Pembagian periodenya terdiri dari 3 hari sebelum, 3 hari sesudah dan 1 hari saat *event* terjadi, namun karena saat pengumuman merupakan hari libur sehingga dipilih menjadi 1 hari setelahnya. T-3 dihitung mulai tanggal 11 maret sampai 13 maret, t=1 dihitung tanggal 16 maret, karena tanggal 14 dan 15 merupakan hari libur, dan t+3 dihitung mulai dari tanggal 17 hingga 19 Maret 2020. Pengelolaan data menggunakan metode *one sample t-test*. Untuk menghitung ada atau tidaknya potensi *overreaction*, langkah yang harus dilakukan adalah menghitung pengembalian aktual (*actual return*), *return* ekpektasi (*expected return*), *abnormal return*, *cumulative abnormal return* dan *average cumulative abnormal return*.

Tabel 1
Perincian Pemilihan Sampel Berdasarkan Kriteria

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan LQ-45 yang Terdaftar di BEI Periode 2019-2020	45
2	Tidak Termasuk Perusahaan Manufaktur	(29)
	Jumlah Sampel	16

Tabel 1 menunjukkan terdapat 16 dari 45 perusahaan menjadi sampel penelitian berdasarkan kriteria yang telah ditentukan. Daftar perusahaan yang menjadi sampel penelitian dapat dilihat pada Tabel 2.

Tabel 2
Daftar Sampel Penelitian

No	Nama Perusahaan	Kode
1	Adaro Energy Tbk.	ADRO
2	Astra international Tbk	ASII
3	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.	CPIN
4	Gudang Garam Tbk.	GGRM
5	H.M. Sampoerna Tbk	HMSP
6	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	ICBP
7	Indofood Sukses Makmur Tbk.	INDF
8	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk.	INKP
9	Indocement Tungal Prakarsa Tbk	INTP
10	Japfa Comfeed Indonesia Tbk.	JPFA
11	Kalbe Farma Tbk.	KLBF
12	Semen Indonesia (Persero) Tbk	SMGR
13	Sri Rejeki Isman Tbk	SRIL
14	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	TKIM
15	Chandra Asri Petrochemical Tbk.	TPIA
16	Unilever Indonesia Tbk	UNVR

4. Hasil dan Pembahasan

Perhitungan Abnormal Return

Berdasarkan sampel perusahaan yang ada, masing-masing harga saham dilakukan perhitungan untuk mengetahui hasil *abnormal return*. Tabel 3 menunjukkan hasil *abnormal return* setelah dihitung.

Tabel 3
Hasil Abnormal Return
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ADRO	7	-.1399	.0000	-.063286	.0549321
ASII	7	-.0699	.0000	-.039954	.0299725
CPIN	7	-.1156	.0043	-.046446	.0475251
GGRM	7	-.1097	.0000	-.045585	.0399533
HMSP	7	-.0935	.0188	-.044782	.0399989
ICBP	7	-.0625	.0428	-.027034	.0400591
INDF	7	-.0700	.0074	-.024757	.0274981
INKP	7	-.0841	.0000	-.060392	.0278425
INTP	7	-.1888	.0179	-.052638	.0732139
JPFA	7	-.1625	.0000	-.061403	.0637216
KLBF	7	-.0670	.0503	-.023173	.0413794
SMGR	7	-.1215	.0000	-.065514	.0427102
SRIL	7	-.0700	-.0462	-.064907	.0084452
TKIM	7	-.1341	.0000	-.058625	.0445674
TPIA	7	-.1326	.0331	-.037430	.0603128
UNVR	7	-.0692	.0282	-.031451	.0386744
Valid N (listwise)	7				

Sumber: Data diolah (2020)

Berdasarkan Tabel 3, terlihat bahwa seluruh saham mempunyai nilai negatif yang dapat dilihat pada bagian *mean*. *Mean* menunjukkan *return* saham. Untuk saham yang mempunyai nilai terendah atau kerugian adalah saham SMGR sebesar -0,065514 persen perhari dengan tingkat risiko 0,0427 persen, di urutan kedua diisi oleh saham SRIL sebesar rata-rata -0,064907 persen dengan tingkat risiko sebesar 0,0084452 persen. Saham yang mempunyai risiko tertinggi adalah saham INTP sebesar 0,0732139 persen.

Uji Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif mencakup nilai maksimum, minimum, rata-rata (*mean*) dan standar deviasi. Tabel 4 menunjukkan hasil analisis deskriptif yang telah dihitung menggunakan SPSS 22.

Tabel 4
Hasil Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Standar Deviasi
Return Daily	112	-,1888	,0503	-,046711	,0444441
Return Market	7	-,0520	,0024	-,033551	,0214005
Abnormal Return	112	-,1279	,0894	-,003896	,0373491
Cumulative Abnormal Return	112	-,3768	,5081	-,040794	,1597084

Sumber: Data diolah (2020)

Berdasarkan hasil tabel setelah dilakukan pengujian menggunakan uji statistik deskriptif disimpulkan bahwa variabel *Return Daily* mempunyai nilai minimum sebesar -0,1888 persen nilai maksimum sebesar 0,0503 persen nilai rata-rata sebesar -0,046711 persen dengan standar deviasi sebesar 0,0444441 persen. Variabel *Return Market* mempunyai nilai minimum sebesar -0,0520 persen nilai maksimum sebesar 0,0024 persen nilai rata-rata sebesar -0,033551 persen dengan standar deviasi sebesar 0,0214005 persen.

Variabel *Abnormal Return* mempunyai nilai minimum sebesar -0,1279 persen nilai maksimum sebesar 0,0894 persen nilai rata-rata sebesar -0,003896 persen dengan standar deviasi sebesar 0,0373491 persen. Variabel *Cumulative Abnormal Return* mempunyai nilai minimum sebesar -0,3768 persen nilai maksimum sebesar 0,0894 persen nilai rata-rata sebesar -0,040794 persen dengan standar deviasi sebesar 0,1597084 persen.

Pengujian Portofolio

Pengujian portofolio dilakukan untuk menentukan saham *winner* dan *loser*. Setelah CAR dihitung dapat diurutkan nilai tinggi masuk ke dalam saham *winner* dan nilai rendah masuk ke saham *loser*. Berdasarkan sampel perusahaan yang ada dibagi menjadi dua bagian, 8 perusahaan yang memiliki nilai tinggi masuk ke dalam saham *winner* dan 8 perusahaan yang memiliki nilai rendah masuk ke dalam saham *loser*. Setiap portofolio dihitung menggunakan *average abnormal return* (AAR). Nilai AAR yang digunakan untuk dapat menghitung *cumulative average abnormal return* (CAAR). Tabel 5 menunjukkan pengujian CAAR dilakukan dengan *one sample t test*.

Tabel 5
Hasil CAAR Saham *Winner* dan *Loser*

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
CAAR_Win	1.093	2	.388	.0182384	-.053547	.090024
CAAR_Lose	-2.963	2	.098	-.0744384	-.182530	.033653

Sumber: Data diolah (2020)

Berdasarkan tabel pengujian CAAR dapat dilihat bahwa portofolio *winner* dan *loser* memiliki nilai signifikansi lebih dari 0,05 artinya data tidak signifikan. Setelah pengujian CAAR, selanjutnya dilakukan pengujian *average cumulative abnormal return* (ACAR). Perhitungan ACAR dilakukan masing-masing tiap portofolio setelah ditemukan hasilnya dihitung selisih portofolio *loser* dan *winner*.

Uji Hipotesis

Uji hipotesis dilakukan dengan nilai ACAR yang didapat dari jumlah CAAR seluruh periode selama observasi pada masing-masing portofolio. Berdasarkan hasil perhitungan didapatkan 7 nilai ACAR untuk masing-masing portofolio. Tabel 6 menunjukkan data nilai ACAR *Winner*, ACAR *Loser* dan Selisih ACAR *Loser-Winner*.

Tabel 6
Nilai ACAR Seluruh Portofolio

Hari	ACAR Winner	ACAR Loser	ACAR Loser-Winner
Hari 1	-0,0132	0,00455	0,01775
Hari 2	0,01244	-0,0252	-0,0377
Hari 3	-0,0117	-0,0078	0,00391
Hari 4	0,02024	0,01211	-0,0081
Hari 5	0,01182	-0,0692	-0,081
Hari 6	0,01755	-0,0174	-0,0349
Hari 7	0,02204	-0,0187	-0,0408

Sumber: Data diolah (2020)

Berdasarkan tabel, portofolio *winner* memiliki rata-rata nilai positif sedangkan untuk portofolio *loser* memiliki nilai rata-rata negatif, artinya portofolio *loser* tidak mengungguli portofolio *winner*.

Untuk mengetahui hasil dari hipotesis, maka setelah penghitungan ACAR dilakukan pengujian hipotesis menggunakan *one sample t test* dengan tingkat signifikansi sebesar 5% ($\alpha = 0,05$). Tabel 7 menunjukkan hasil pengujian *one sample t test*.

Tabel 7
Uji Signifikansi Hasil ACAR
One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
ACAR_Winner	1.516	6	.180	.0084600	-.005192	.022112
ACAR_Loser	-1.739	6	.133	-.0173646	-.041797	.007068
ACAR_LW	-2.063	6	.085	-.0258246	-.056459	.004810

Sumber: Data diolah (2020)

Berdasarkan tabel, data seluruh variabel memiliki tingkat signifikansi $> \alpha 0,05$ sehingga dapat dinyatakan bahwa data tidak signifikan. Hasil pengujian hipotesis pertama dengan *one sample t test* menunjukkan nilai t ACAR *winner* bertanda positif (1,516) dengan nilai signifikansi lebih besar dari α ($0,180 > 0,05$). Sehingga dinyatakan ACAR *winner* memiliki nilai positif dan tidak signifikan. Hasil dari hipotesis kedua menunjukkan bahwa ACAR *loser* memiliki nilai negatif (-1,739) dengan nilai signifikansi juga lebih besar dari α ($0,133 > 0,05$). Berdasarkan hasil uji *one sample t test* dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima yang berarti H_a ditolak, sehingga hasil penelitian ini menyatakan tidak terjadi *overreaction* di Bursa Efek Indonesia setelah adanya pengumuman *work from home* (WFH).

Pembahasan

Hasil penelitian ini menyatakan bahwa tidak terdapat *overreaction* setelah dikeluarkannya pengumuman untuk *work from home*. Hal ini dibuktikan dengan adanya hasil pengujian yang menjelaskan bahwa H_0 diterima yang berarti tidak terdapat *overreaction* pada portofolio *winner* dan *loser*. Hasil penelitian ini menyanggah penelitian Lisa & Rahmawati (2017) yang menjelaskan bahwa terdapat *overreaction* di Bursa Efek Indonesia hal ini dibuktikan dengan adanya pembalikan harga saham *winner* dan *loser*. Untuk mengoptimalkan *return* yang diperoleh investor dapat menggunakan strategi kontrarian. Pada dasarnya strategi ini dilakukan dengan cara menjual saham ketika harga naik dan membeli saham ketika harga turun. Penelitian Gumanti *et al.* (2019) juga menyatakan bahwa terdapat *overreaction* karena adanya pengumuman mengenai *Asean Games*. Bagi pasar

modal, reaksi berlebihan yang dilakukan oleh investor mengenai pengumuman yang ada di pasar akan memicu terjadinya *overreaction* di pasar.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Novisiantara *et al.* (2017) yang menyatakan bahwa tidak terdapat *overreaction* di Bursa Efek Indonesia, dapat dibuktikan bahwa ACAR *loser* tidak mengungguli ACAR *winner* selama periode pengujian. Banyak penelitian yang menyatakan bahwa *overreaction* terjadi di pasar, begitupun sebaliknya ada penelitian yang menyatakan bahwa *overreaction* tidak terjadi. *Overreaction* tidak terjadi karena para investor telah bersikap rasional. Investor yang rasional berkaitan dengan pengambilan keputusan yang tepat. Ketika *overreaction* tidak terjadi di Indonesia berarti dapat dikatakan bahwa pasar sudah efisien bentuk setengah kuat (Pratama *et al.*, 2016). Pasar modal di Indonesia sudah semakin berkembang. Efisiensi pasar modal merupakan salah satu bukti tidak adanya *reversal effect* di Indonesia dan tidak terjadinya *overreaction* (Dewanthi, 2017).

Melemahnya IHSG yang terjadi pada bulan April lalu salah satunya disebabkan karena adanya rasa khawatir dan reaksi berlebihan yang ada di pasar. Kelompok saham yang tergabung dalam Indeks LQ45 mengalami penurunan sebesar 1,98% (www.antaranews.com). Pada awal bulan Maret hingga tanggal 20 Maret IHSG juga mengalami penurunan hingga 22%. Berdasarkan penelitian Kiky (2020) menunjukkan bahwa terdapat korelasi antara IHSG, nilai tukar dan bertambahnya pasien COVID 19. Semakin tinggi jumlah pasien COVID 19 maka berkorelasi pada IHSG dan nilai IHSG yang semakin buruk. Adanya pandemi COVID 19 mendorong dunia ke dalam resesi, namun menurut IMF dan Bank Dunia, Indonesia masih bisa bertumbuh positif sebesar 2,3% untuk kuartal II dan III dan akan membaik pada kuartal IV.

5. Kesimpulan.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya *overreaction* di pasar yang berpengaruh terhadap harga saham. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan menggunakan uji *one sample t test* didapatkan hasil bahwa ACAR *loser* tidak mengungguli ACAR *winner* hal ini dibuktikan dengan adanya nilai signifikansi masing-masing lebih dari 0,05, yaitu 0,130 dan 0,188 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat *overreaction* terhadap harga saham setelah adanya pengumuman *work from home*. Implikasi penelitian ini ada dua yaitu penelitian teoritis dan praktis. Untuk implikasi teoritis, penelitian ini dapat digunakan untuk menambah literatur tentang studi *overreaction* pada saham industri manufaktur berdasarkan *event work from home*.

Implikasi praktis, hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai informasi untuk investor dan disarankan agar investor tidak tergesa-gesa dalam mengambil keputusan terkait informasi yang beredar di pasar. *Overreaction* biasanya hanya sementara, karena pasti akan terjadi pembalikan harga. Selain itu perusahaan juga harus tanggap dengan informasi yang beredar di pasar. Penelitian

ini memiliki keterbatasan dalam penggunaan sampel. Sampel yang digunakan terbatas karena hanya memilih perusahaan manufaktur yang tergabung dalam Indeks LQ45 dan periode penelitian menggunakan periode pendek selama 7 hari. Saran untuk penelitian selanjutnya diharapkan memperluas sampel penelitian, tidak hanya perusahaan manufaktur tetapi bisa seluruh perusahaan yang terdaftar LQ45 dan bisa memperluas periode penelitian.

Referensi

- Alika, R., & Ekarina. (n.d.). Pariwisata lesu, bisnis retail berpotensi kehilangan omzet Rp 652 m. Retrieved June 24, 2020, from Katadata.co.id website: <https://katadata.co.id/berita/2020/02/18/pariwisata-lesu-bisnis-retail-berpotensi-kehilangan-omzet-rp-652-m>
- Anggraeni, I. S. K. (2020). *Anomali overreaction hypothesis di bursa efek indonesia*. 4(1).
- Atmoko, C. (n.d.). IHSG melemah, pasar khawatir dampak COVID-19 terhadap ekonomi global - ANTARA News. Retrieved August 1, 2020, from <https://www.antarane.ws.com/berita/1410058/ihsg-melemah-pasar-kuawatir-dampak-covid-19-terhadap-ekonomi-global>
- Bursa Efek Indonesia. (2018). PT Bursa Efek Indonesia. Retrieved June 24, 2020, from Idx website: <https://idx.co.id/investor/pengantar-pasar-modal/>
- De Bondt, W. F. ., & Thaler, R. (2010). *Does the Stock Market Overreact ?* 40(3).
- Fauzia, M. (n.d.). Sejumlah Perusahaan di Jakarta Mulai Perintahkan Karyawan Kerja dari Rumah Halaman all - Kompas.com. Retrieved July 27, 2020, from <https://money.kompas.com/read/2020/03/14/150000526/sejumlah-perusahaan-di-jakarta-mulai-perintahkan-karyawan-kerja-dari-rumah?page=all>
- Gumanti, T. A., Kasprianti, M. D., & Mufidah, A. (2019). *MARKET OVERREACTION SAHAM LQ-45 TERHADAP PENGUMUMAN ASIAN GAMES KE-18*. 22(2), 186–203.
- Hadimas, H. (2019). *OVERREACTION ANOMALY DI PASAR MODAL INDONESIA (STUDI PADA SAHAM-SAHAM LQ-45 TAHUN 2014-2018)*. 24(1), 96–107.
- Hiendarto, O. (2008). *Analisis Market Overreaction di Bursa Efek Indonesia pada Masa 100 Hari Kerja Jokowi-JK*.
- Kiky, A. (2020). Manajemen Resiko terhadap Black Swan Event Maret 2020 di Indonesia. Studi Kasus Efek Covid-19 Terhadap Pasar Modal Indonesia. *Jurnal Bina Manajemen*, 8(2), 90–105.
- Lisa, C. U. T., & Rahmawati, S. (2017). *PENGUJIAN MARKET OVERREACTION PADA PERUSAHAAN GO PUBLIC DI BURSA EFEK INDONESIA*. 3(1), 71–82.
- Meilia, W., Handoko, W., Kristen, U., & Wacana, S. (2017). *Sentimen Investor Terhadap Peristiwa Terorisme Berbasis Fundamental Perusahaan (Studi pada Peristiwa Serangan Bom Sarinah 14 Januari 2016)*. 19(2), 122–132. <https://doi.org/10.9744/jak.19.2.122-132>
- Ni Putu Trisna Dewanthi, I. B. W. (2017). *ANALISIS OVERREACTION SAHAM WINNER - LOSER PADA PERUSAHAAN INDEKS BISNIS – 27DI BURSA EFEK INDONESIA* Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali , Indonesia *PENDAHULUAN* Pasar modal memiliki daya tarik tersendiri sebagai alternatif pengh. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 11(6), 3951–3984.

- Novisiantara, I. D., Masyithoh, S., & Setiawati, L. (2017). *Analisis overreaction pada harga saham perusahaan manufaktur Overreaction analysis on stock price of manufacturing company*. 9(1), 31–37.
- Pratama, I. G. S., Purbawangsa, I. B. A., & Artini, L. G. S. (2016). *ANALISIS OVERREACTION PASAR PADA SAHAM WINNER DAN LOSER DI BURSA EFEK INDONESIA Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana , Bali , Indonesia PENDAHULUAN Fungsi pasar modal adalah untuk memobilisasi dana bersumber dari masyarakat ke berbagai sektor u. 12*, 4387–4414.
- Rahmawati, W. T. (n.d.). Upaya pemerintah mengatasi corona mulai menumbuhkan kepercayaan investor. Retrieved June 24, 2020, from Kontanco.id website: <https://investasi.kontan.co.id/news/upaya-pemerintah-mengatasi-corona-mulai-menumbuhkan-kepercayaan-investor>
- Rina, R. (2020). Ini 7 Bukti COVID-19 Telah Bikin Ekonomi Dunia Hancur Lebur. Retrieved June 24, 2020, from www.cnbcindonesia.com website: <https://www.cnbcindonesia.com/news/20200425183739-4-154449/ini-7-bukti-covid-19-telah-bikin-ekonomi-dunia-hancur-lebur>
- Sabina, I. I., Sulasmiyati, S., & Administrasi, F. I. (2017). *ANALISIS MARKET OVERREACTION TERHADAP PEMILU AMERIKA 2016 DAN TRUMP EFFECT (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam LQ45 Periode Agustus 2016 – Januari 2017)*. 55(2), 15–23.
- Widowati, H. (n.d.). Menakar Angin Segar Sektor-sektor Primadona di Bursa Saham - Berita Katadata.co.id. Retrieved June 24, 2020, from Katadata.co.id website: <https://katadata.co.id/berita/2020/01/08/menakar-angin-segar-sektor-sektor-primadona-di-bursa-saham>
- Wisnubroto, P., & Suyanto, M. (2019). *CAPITAL BUDGETING ANALYSIS AS A METHOD OF ASSESSING THE FEASIBILITY OF INVESTMENT COMPANIES 1 st Conference on Industrial Engineering and Halal Industries (CIEHIS)*.
- Zakir R, E. K. Z., Afifudin, & Junaidi. (2019). *Analisis Overreaction Pada Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2017*. 08(07), 123–135.