

## ABSTRAK

Pasar modal dianggap efisien apabila pasar dapat bereaksi secara cepat dan tepat dalam mencapai keseimbangan harga yang baru, yang dapat menunjukkan informasi yang tersedia. Kondisi yang berbeda dapat terjadi di pasar modal terutama dalam praktiknya, hal ini didasari oleh perilaku investor sebagai individu yang dalam menyikapi suatu informasi yang berbeda baik dari segi waktu, frekuensi dan kuantitas dalam pembelian saham. Apabila hal tersebut memang benar terjadi maka akan menyebabkan harga saham cenderung melewati harga pasar sehingga dapat menyebabkan pembalikan arah harga saham.

Penelitian ini menguji keberadaan reaksi yang berlebihan dari investor yang dapat menyebabkan pembalikan harga pada saham *winner* dan saham *loser* yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII), serta untuk mengidentifikasi faktor-faktor yang mempengaruhi pembalikan harga seperti *bid-ask spread* dan likuiditas saham selama tahun 2015-2017. Sejalan dengan penelitian tersebut dilakukan uji regresi data panel sebagai alat analisis dan pengujian hipotesis.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa yang pertama terdapat pembalikan harga saham pada saham *winner* dan saham *loser* yang ditandai dengan nilai *Average Cumulative Abnormal Return* (ACAR) portofolio *winner* lebih kecil dari 0 dan nilai *Average Cumulative Abnormal Return* (ACAR) *loser* lebih besar dari 0. Kedua, faktor *bid-ask spread* tidak berpengaruh terhadap pembalikan harga pada saham *winner* dan saham *loser*. Ketiga, likuiditas saham berpengaruh terhadap pembalikan harga pada saham *winner*, namun pada saham *loser* likuiditas saham tidak berpengaruh terhadap pembalikan harga saham.

**Kata Kunci** : Pembalikan Harga Saham, Reaksi Berlebihan, *Bid-Ask Spread*, Likuiditas

## ABSTRACT

*The capital market is considered efficient if the market can react quickly and accurately in achieving a new price balance, which can indicate available information. Different conditions can occur in the capital market, especially in practice, this is based on the behavior of investors as individuals who respond to different information both in terms of time, frequency and quantity in stock purchases. If this is indeed the case, it will cause the stock price to tend to pass the market price so that it can cause a reversal of the stock price.*

*This study examines the existence of overreaction from investors which can cause a price reversal on winner and loser stocks registered in the Jakarta Islamic Index (JII), as well as to identify factors that influence price reversals such as bid-ask spreads and stock liquidity during the year 2015-2017. In line with this research panel data regression test was conducted as a tool for analyzing and testing hypotheses.*

*The results show that the first is a stock price reversal on winner and loser shares which is indicated by the value of Average Cumulative Abnormal Return (ACAR) winner's portfolio smaller than 0 and the Average Cumulative Abnormal Return (ACAR) loser value is greater than 0. Second, the bid-ask spread factor has no effect on the price reversal on winner and loser shares. Third, stock liquidity affects the price reversal of the winner's shares, but in loser shares the stock liquidity does not affect the reversal of the stock price.*

**Keyword :** *Price Reversal, Overreaction, Bid-Ask Spread, Liquidity*

## INTISARI

Penelitian ini membahas tentang faktor-faktor yang mempengaruhi pembalikan harga pada saham-saham yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) selama periode 2015-2017. Pembalikan harga saham merupakan perubahan harga saham setelah terjadinya perubahan harga secara besar-besaran baik berupa kenaikan atau penurunan. Faktor-faktor yang dibahas dalam penelitian ini adalah reaksi yang berlebihan dari investor, *bid-ask spread* dan likuiditas saham. Reaksi yang berlebihan dari investor merupakan suatu kondisi dimana investor dalam menilai harga saham terlalu tinggi atau terlalu rendah karena masuknya suatu informasi baru. *Bid-ask spread* merupakan selisih harga beli tertinggi dengan harga jual terendah suatu saham. Sedangkan likuiditas saham merupakan ukuran jumlah transaksi suatu saham dengan volume perdagangan saham pada kurun waktu tertentu. Berdasarkan kajian teori tersebut dapat dirumuskan beberapa masalah dalam penelitian ini yaitu (a) apakah terdapat hubungan antara reaksi yang berlebihan dari investor dengan pembalikan harga saham. (b) apakah faktor *bid-ask spread* berpengaruh terhadap pembalikan harga saham. (c) apakah faktor likuiditas saham berpengaruh terhadap pembalikan harga saham. Metode penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria tertentu yaitu saham-saham yang terdaftar, aktif dan konsisten di JII selama tahun 2015-2017. Didapat 18 saham untuk diteliti yang kemudian di analisis menggunakan Microsoft Office Excel dan Eviews 9. Hasil analisis menunjukkan bahwa terdapat pembalikan harga saham pada saham *winner* dan *loser* yang disebabkan oleh reaksi yang berlebihan dari investor yang dilihat dari nilai *Average Cumulative Abnormal Return (ACAR) winner* kurang dari 0 dan nilai *Average Cumulative Abnormal Return (ACAR) loser* lebih besar dari 0. Hasil lain menunjukkan bahwa pada saham *winner bid-ask spread* tidak berpengaruh terhadap pembalikan harga saham dan likuiditas saham berpengaruh terhadap pembalikan harga saham artinya hanya likuiditas saham yang dijadikan acuan para investor untuk berinvestasi. Pada saham *loser* baik *bid-ask spread* maupun likuiditas saham keduanya tidak berpengaruh terhadap pembalikan harga saham kemungkinan hal tersebut dapat terjadi karena para investor tidak menggunakan faktor-faktor tersebut dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi.