

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Return saham yang dihasilkan oleh setiap *individual investor* dalam pasar saham Indonesia dapat berbeda-beda. Perbedaan tersebut terjadi karena *return* saham dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti *excess market returns*, *size*, *value*, dan momentum. Salah satu faktor lainnya yang juga mungkin mempengaruhi *return*, atau lebih spesifik lagi *short-term return* saham pada *individual investor* adalah sentimen investor pada tingkat perusahaan dengan berbagai karakteristik perusahaan tertentu. Sentimen investor dapat didefinisikan sebagai kecenderungan para investor untuk berspekulasi (Baker & Wurgler, 2006).

Pengaruh sentimen investor terhadap *future return* merupakan suatu hal yang penting karena fenomena *asset mispricing* yang terjadi di pasar keuangan dapat ditunjukkan oleh sentimen tersebut (Seok et al., 2019). *Asset mispricing* merupakan suatu keadaan dimana harga aset dapat menyimpang dari nilai-nilai fundamental. Maka dari itu *mispricing* merupakan salah satu sumber utama terjadinya risiko sistematis pada pasar keuangan (Lewis et al., 2017), dimana *mispricing* merupakan suatu keadaan yang tidak dapat dikontrol oleh investor individu. Batasan arbitrase dan juga guncangan permintaan karena kurangnya informasi merupakan penyebab dari terjadinya *mispricing* (Baker & Wurgler, 2006), yang dimana kedua hal tersebut berkaitan dengan sentimen investor karena sentimen yang mendorong terjadinya permintaan tersebut.

Keputusan investasi seorang investor dapat berubah karena *mispricing* dan inefisiensi timbul sebagai akibatnya (Farhi & Panageas, 2004). Maka penelitian mengenai sentimen investor ini dapat menunjukkan apakah fenomena *mispricing* terjadi pada pasar saham Indonesia dan apakah *mispricing* tersebut segera mengalami perbaikan, sehingga risiko sistematis yang timbul dari *mispricing* tersebut dapat diketahui dan segera dikelola oleh investor. Koreksi *mispricing* tersebut dapat tercermin dari *return* sehingga penghindaran risiko juga dapat dilakukan (Baker & Wurgler, 2007). Jika nilai fundamental ekonomi sudah kembali terungkap dan sentimen sudah berkurang maka *mispricing* tersebut dapat segera terkoreksi (Chung et al., 2012). Oleh karena itu penelitian ini akan menganalisis dan menjelaskan hubungan sistematis antara *short-term return* pada *individual stock* dan sentimen investor pada *emerging market* yaitu di pasar saham Indonesia.

Penelitian ini akan dilakukan terhadap pasar saham Indonesia. Pasar saham Indonesia merupakan pasar dengan karakter unik dan menarik yang sedang berada pada tahap awal pengembangan dan pertumbuhan (Sharma et al., 2019). *Individual investor* yang terlibat dalam pasar saham saat melakukan perdagangan cenderung lebih tunduk pada optimisme dan juga bias secara psikologikal. Hal tersebut terjadi ketika periode sentimen pasar sedang dalam tingkat yang tinggi (Kim & Byun, 2010). Sentimen investor adalah suatu keadaan dimana investor memiliki sebuah ekspektasi terhadap pasar yang bersifat subjektif. Setiap perubahan informasi sekecil apapun yang terjadi pada pasar dapat ditangkap oleh investor karena kesensitifan dari ekspektasi subjektif yang investor miliki tersebut (Seok et al., 2019). Informasi yang selalu tercerminkan secara sempurna dalam sebuah pasar

merupakan pasar yang efisien (Fama, 1970). Pasar yang efisien tersebut menyebabkan harga aset atau sekuritas merespons kedatangan informasi baru secara instan dan bahwa mereka mencerminkan informasi yang tersedia (Fama, 1991).

Pasar saham Indonesia masih berada dalam tahap *emerging market* sehingga belum sepenuhnya efisien, dan didalamnya terdiri atas banyak perdagangan dari para investor individu yang biasanya sensitif terhadap sentimen pasar. Maka dari itu analisis mengenai sentimen investor di pasar saham Indonesia diprediksi akan menghasilkan hasil yang menonjol dan menarik, dan juga dikarenakan pasar saham Indonesia yang tidak sepenuhnya efisien menyebabkan harga saham belum dapat tercerminkan secara sempurna sehingga fenomena *mispricing* dapat terlihat, sesuai dengan ekspektasi sentimen investor yang peka terhadap sedikit pun perubahan informasi di pasar.

Berbeda dengan beberapa penelitian sebelumnya yang menganalisis efek sentimen dalam jangka panjang, penelitian ini akan menganalisis efek sentimen terhadap *return* di pasar saham Indonesia dalam jangka pendek. Alasan tersebut didasari oleh fokus utama atau akibat yang dapat ditimbulkan oleh sentimen investor, yaitu *mispricing*. Proses dari fenomena *mispricing* kurang dapat terlihat dengan jelas jika dianalisis dalam jangka panjang, dikarenakan *mispricing* nantinya berangsur-angsur dapat kembali sendiri ke harga fundamental, sehingga *mispricing* tidak dapat terestimasi secara efektif dalam jangka panjang. Sedangkan dalam jangka pendek, perkiraan jangka waktu terjadinya *mispricing* dapat terlihat lebih jelas dan para investor dapat mengetahui apakah *mispricing* segera mengalami

perbaikan atau tidak. Selain itu sentimen dari investor sangat peka terhadap sedikit pun perubahan yang terjadi di pasar, sehingga hanya data dalam jangka pendek yang dapat menangkap perubahan dari sentimen investor yang terjadi dengan sangat cepat tersebut. Maka dari itu data harian akan digunakan dalam analisis ini.

Analisis pengaruh sentimen investor pada *short-term return* saham akan dilakukan pada perusahaan individu yang masing-masing mempunyai karakteristik perusahaan yang berbeda-beda, sehingga indeks sentimen yang digunakan adalah pada *firm-level* dari penelitian (Seok et al., 2019), yang merupakan perluasan dari metode (C. Yang & Zhou, 2015). Komponen sentimen *orthogonalized* juga dibentuk dan digunakan oleh (Seok et al., 2019), dan akan diikuti oleh peneliti untuk mengatasi masalah fluktuasi *return* saham harian karena *microstructure noise* atau transisi informasi, yang merupakan akibat dari data indeks sentimen *firm-level* yang tersedia dalam frekuensi tinggi. Peneliti juga menggunakan variabel kontrol dalam penelitian ini yaitu *three-factor model* dari (Fama & French, 1993) yang terdiri atas *market, size, dan value*. Faktor tersebut ikut disertakan kedalam model regresi sehingga analisis tidak hanya menggunakan *raw return* saja. Hal tersebut dilakukan untuk lebih memastikan keterhubungan antara sentimen dan *return* saham yang dapat diketahui dari hasil efek sentimen yang signifikan bahkan setelah mengontrol ketiga faktor tersebut.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan sebelumnya, maka rumusan masalah yang akan dibahas pada pengujian ini adalah :

1. Apakah pengaruh dari sentimen *individual investor* terhadap *short-term return stock* di pasar saham Indonesia?
2. Apakah *mispricing* tetap bertahan dalam jangka pendek di pasar saham Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan sebelumnya, maka tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui apakah pengaruh sentimen *individual investor* terhadap *short-term return stock* di pasar saham Indonesia dan memiliki pengertian yang lebih baik mengenai peran dari sentimen *individual investor* terhadap *short-term return stock* pada *emerging market* yaitu pasar saham Indonesia.
2. Untuk mengetahui apakah *mispricing* tetap bertahan dalam jangka pendek.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagi perusahaan; penelitian ini diharapkan bisa membantu perusahaan untuk mengenali sentimen *individual investor* yang dapat berdampak pada pencerminan harga saham mereka.
2. Bagi investor; penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber informasi mengenai dampak yang mungkin ditimbulkan oleh pengaruh sentimen *individual investor*. Dampak yang mungkin ditimbulkan adalah *mispricing* yang bisa menimbulkan beberapa akibat yang kurang baik. Dengan mengetahui efek sentimen, maka dampak tersebut dapat diperbaiki sehingga

membantu investor dalam pengambilan keputusan saat melakukan *trading* saham dan dapat memaksimalkan *short-term return* yang diterima.

3. Bagi akademisi; penelitian ini diharapkan dapat menjadi pengetahuan dan referensi untuk melakukan penelitian selanjutnya mengenai sentimen *individual investor*.

1.5 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

BAB I: PENDAHULUAN

Bab ini dimulai dengan latar belakang yang dimana secara singkat menjelaskan mengenai topik yang ingin diteliti di dalam penelitian ini dan mengapa topik tersebut penting untuk dibahas. Selain itu di dalam bab pendahuluan peneliti juga menjelaskan mengenai rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, serta sistematika penulisan dari penelitian ini.

BAB II: LANDASAN TEORI

Bab ini membahas mengenai teori-teori yang terkait dengan topik yang dipilih oleh penulis dan tinjauan pustaka yang digunakan penulis untuk menjadi dasar pemikiran dalam penelitian, dimana teori yang dibahas adalah teori-teori yang berhubungan dengan sentimen *individual investor*. Pada bab ini terdapat juga hipotesis-hipotesis awal yang akan dibuktikan kebenarannya dengan penelitian yang dilakukan.

BAB III: METODOLOGI PENELITIAN

Bab ini berisi data-data yang diperoleh dan digunakan untuk melakukan penelitian, teknik pengumpulan data penelitian, model empiris dari masing-masing

penelitian, variabel-variabel yang ada pada masing-masing model penelitian, dan teknik regresi yang dilakukan untuk memperoleh hasil penelitian.

BAB IV: PEMBAHASAN DAN ANALISA

Bab ini berisi proses pengolahan data beserta analisa dari data yang sudah diolah yaitu deskriptif statistik, cara perhitungan dan pengolahan data, dan pembahasan dari hasil yang didapatkan dari masing-masing model penelitian.

BAB V: KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini merupakan penutup dari keseluruhan bagian penelitian yang dimana berisikan kesimpulan dari hasil keseluruhan penelitian dan saran yang dianggap perlu untuk menyempurnakan penelitian ini diwaktu yang akan datang.

