

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Emerging markets semakin penting dalam tatanan dunia baru (Cakici dan Topyan 2014). Dalam dunia keuangan saat ini, penting untuk memahami karakteristik ekonomi *emerging markets* karena signifikansinya diperkirakan akan meningkat seiring waktu. Harvey (1995) mendokumentasikan bahwa *emerging markets return* menyajikan korelasi yang rendah dengan *developed-country returns*. Ekuitas *emerging markets* memiliki *expected returns* yang tinggi, dan ini harus dikaitkan dengan paparan faktor risiko yang lebih besar. Selain itu, ia menyatakan bahwa *emerging markets return* umumnya lebih dapat diprediksi daripada *developed-country returns*; dan, akhirnya, kemungkinan besar *emerging markets return* dipengaruhi oleh variabel informasi lokal daripada global.

Indonesia termasuk pada *emerging markets* yang cukup diperhitungkan potensinya di mata internasional. Tingkat pertumbuhan Indonesia rata-rata telah lebih dari 5 persen setiap tahun pada 2000-2017 (Bank Indonesia). Pemerintah membuat kemajuan ekonomi, seperti memperkenalkan reformasi yang signifikan di sektor keuangan, termasuk reformasi pajak dan bea cukai, penggunaan surat utang, dan pengembangan dan pengawasan pasar modal. Selama krisis keuangan global, Indonesia mengungguli negara-negara tetangga di Asia dan bergabung dengan China

dan India sebagai satu-satunya anggota G20 yang membukukan pertumbuhan pada 2009 (Cakici dan Topyan 2014).

Akan tetapi, Indonesia masih berjuang dengan kemiskinan dan pengangguran, infrastruktur yang kurang memadai, korupsi, lingkungan peraturan yang kompleks, dan distribusi sumber daya yang tidak merata di antara daerah. Pemerintah masih menghadapi tantangan yang berkelanjutan untuk memperbaiki infrastruktur Indonesia yang masih kurang memadai memadai untuk menghilangkan hambatan terhadap pertumbuhan ekonomi, menangani keresahan tenaga kerja atas upah, dan mengurangi program subsidi bahan bakar dalam menghadapi tingginya harga minyak (Cakici dan Topyan 2014).

Pasar saham Indonesia juga terbilang masih belum *mature*, dibandingkan dengan pasar Amerika Serikat. Hal ini bisa disebabkan oleh karakteristik dari pasar itu sendiri, karena Indonesia merupakan *emerging market*. Selain itu, perbedaan kebijakan, regulasi, pertumbuhan ekonomi membuat pasar saham Indonesia berbeda dengan Amerika Serikat (Cakici dan Topyan 2014). Perkembangan teknologi juga memberikan perbedaan, karena dengan perkembangan teknologi dapat mendorong pertumbuhan ekonomi. Indonesia sebenarnya memiliki potensi yang sangat besar, tapi karena kurangnya pemerataan menyebabkan perbedaan pertumbuhan ekonomi di tiap daerah (CNN Indonesia). Adanya *fenomena gap* tersebut mengakibatkan perbedaan *return* investasi antara pasar saham Indonesia dengan Amerika Serikat.

Anomali yang diidentifikasi di pasar Amerika Serikat juga terjadi di banyak pasar di luar Amerika Serikat. Salah satu contoh anomali yang sering terjadi ialah fenomena *short-term return reversal*. Fenomena *short-term return reversal* sering terjadi di pasar saham Indonesia. Menurut Jegadeesh (1990) *short-term return reversal* adalah hubungan negatif antara *return* saham bulan ini dengan *return* saham bulan sebelumnya. Avramov et al. (2006) menemukan adanya hubungan negatif antara *stock liquidity* dan *short-term return reversal*. *Reversal* terbesar dan *potential contrarian trading strategy profits* terjadi pada saat *turnover* tinggi, likuiditas saham rendah, karena tekanan harga yang disebabkan oleh *non-informational demands* untuk segera diakomodasi.

Adanya fenomena *short-term return reversal* memungkinkan investor untuk mendapatkan *abnormal return*. Keuntungan berdasarkan *short-term reversal strategy* dapat dijelaskan sebagai cerminan dari reaksi harga awal investor yang berlebihan terhadap informasi atau sebagai tekanan harga yang terkait dengan *liquidity shocks* (Cakici dan Topyan 2014).

Grossman dan Miller (1988) mengatakan bahwa resiko saham berpengaruh negatif dengan *stock liquidity*. Semakin besar permintaan untuk kesegeraan dan semakin rendah biaya bagi para pembuat pasar untuk mempertahankan kehadiran yang berkelanjutan, semakin besar proporsi transaksi antara pelanggan akhir yang dilakukan pada awalnya melalui pembuat pasar, dan karenanya semakin likuid pasar.

Walaupun dengan adanya fenomena *short-term return reversal*, investor bisa mendapatkan *abnormal return*. Akan tetapi, Avramov et al.

(2006) menyatakan bahwa *reversal strategies* memerlukan perdagangan yang sering dan *rebalancing* dalam sekuritas berbiaya tinggi yang tidak proporsional, dan ini akan mengarah pada situasi, di mana *trading costs* mencegah eksekusi strategi yang menguntungkan. Hal ini ditafsirkan dengan cara bahwa *abnormal return* dari *reversal investment strategies*, yang didokumentasikan dalam studi tersebut menciptakan ilusi strategi investasi yang menguntungkan, tetapi karena *trading costs*, strategi tersebut menjadi tidak berlaku dan *profitable strategies* tidak ada.

Perusahaan yang berkinerja baik cenderung perusahaan yang telah menemukan peluang investasi yang sangat berharga. Ketika mereka memanfaatkan peluang tersebut, maka risiko sistematis mereka berubah (Berk et al. 1999). Kang et al. (2018) menyatakan bahwa terlepas dari sumber atau struktur risiko, risiko yang lebih rendah menyebabkan likuiditas saham lebih tinggi. Berdasarkan analisis-analisis tersebut Kang et al. (2018) menemukan bahwa investasi perusahaan melemahkan *short-term return reversal effect* dengan meningkatkan likuiditas saham melalui penurunan risiko saham.

Berdasarkan uraian di atas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul yaitu : **“PENGARUH CORPORATE INVESTMENT TERHADAP SHORT-TERM RETURN REVERSAL EFFECT.”**

1.2 Masalah Penelitian

Masalah penelitian yang akan diteliti adalah apakah *corporate investment* berpengaruh terhadap *short-term return reversal effect*?

1.3 Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *corporate investment* terhadap *short-term return reversal effect*.

1.4 Manfaat Penelitian

- 1.4.1 Bagi perusahaan, dapat dijadikan pertimbangan dalam mengurangi efek *short-term return reversal*.
- 1.4.2 Bagi investor, dapat dijadikan pertimbangan dalam melakukan keputusan investasi.
- 1.4.3 Bagi akademisi, dapat digunakan untuk menambah pengetahuan mengenai pengaruh *corporate investment* terhadap *short-term return reversal effect* dengan keterkaitannya dengan *stock liquidity* dan risiko saham.

1.5 Batasan Masalah

Untuk menghindari penafsiran yang berbeda serta pertimbangan keterbatasan kemampuan dan waktu peneliti, peneliti perlu memberikan batasan masalah. Penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia, kecuali perusahaan jasa sektor keuangan, sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi dan perusahaan BUMN. Selain itu, perusahaan tersebut terdaftar di BEI dan tidak melakukan IPO atau delisting pada tahun 2007-2016. Kemudian, laporan keuangan sudah di audit.

1.6 Sistematika Pembahasan

Laporan penelitian ini penulis sajikan dalam beberapa bab dengan sistematika sebagai berikut:

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini berisi latar belakang, masalah penelitian, tujuan penelitian, manfaat penelitian, batasan masalah, dan sistematika pembahasan.

BAB II : LANDASAN TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Pada bab ini akan dijelaskan definisi konsep/teori dasar dan telaah literatur-literatur sehubungan dengan variabel yang diteliti kemudian dilanjutkan dengan pengembangan hipotesis.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini menguraikan data, model empiris penelitian, definisi variabel operasional, dan metode analisis data, serta uji asumsi klasik.

BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini akan dijelaskan hasil penelitian (deskripsi statistik, korelasi antar variabel, hasil uji asumsi klasik, hasil uji hipotesis, dsb) dan pembahasan.

BAB V : SIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisi simpulan, implikasi hasil penelitian, keterbatasan, dan saran penelitian selanjutnya.