

**Fenomena *Noise* dan *Overreaction* pada *Opening Price*  
di Bursa Efek Indonesia**

**SKRIPSI**



disusun oleh:

**Windu Permana Sari**

**11074620**

**FAKULTAS EKONOMI  
PROGRAM STUDI MANAJEMEN  
UNIVERSITAS KRISTEN DUTA WACANA  
YOGYAKARTA**

**2010**

**Fenomena *Noise* dan *Overreaction* pada *Opening Price*  
di Bursa Efek Indonesia**

**SKRIPSI**

**Diajukan Kepada Fakultas Ekonomi Program Studi Manajemen**

**Universitas Kristen Duta Wacana Yogyakarta**

**Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan**

**Guna Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi**

disusun oleh:



**Windu Permana Sari**

**11074620**

**FAKULTAS EKONOMI  
PROGRAM STUDI MANAJEMEN  
UNIVERSITAS KRISTEN DUTA WACANA  
YOGYAKARTA**

**2010**

## HALAMAN PERSETUJUAN

Judul Laporan : Fenomena *Noise* dan *Overreaction* pada *Opening Price*  
di Bursa Efek Indonesia

Nama Mahasiswa : Windu Permana Sari

NIM : 11074620

Mata Kuliah : Skripsi

Semester : Gasal

Tanggal Akademik : 2010 / 2011

Fakultas : Ekonomi

Program Studi : Manajemen

Telah diperiksa dan disetujui

di Yogyakarta

Pada tanggal: 3 Desember 2010

Dosen Pembimbing Skripsi



Dra. Insiwijati Prasetyaningsih, M.M.

**Dipertahankan di Depan Dewan Penguji Skripsi Fakultas Ekonomi  
Program Studi Manajemen Universitas Kristen Duta Wacana  
dan Dinyatakan Diterima untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan  
Guna Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi**

**Pada Tanggal:**

**17 DEC 2010**

**Mengesahkan,**

**Dekan Fakultas Ekonomi,**



**Geron P. Adirinekso, SE., M.Si.**

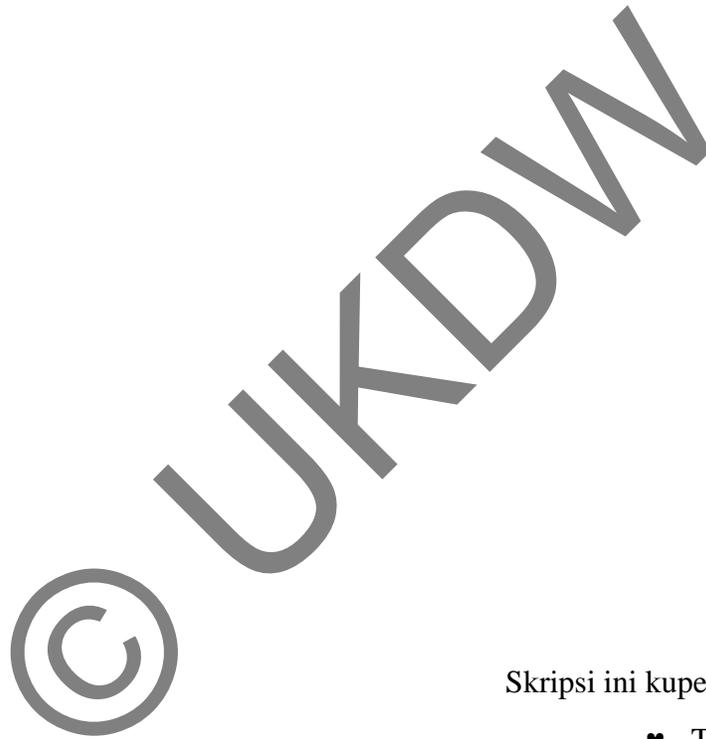
**Dewan Penguji :**

1. **Dra. Ambar Kusuma Astuti, M.Si.**

2. **Dra. Insiwijati Prasetyaningsih, M.M.**

3. **Dra. Ety Istriani, M.M.**

## HALAMAN PERSEMBAHAN



Skripsi ini kupersembahkan untuk :

- ♥ Tuhan Yesus Kristus
- ♥ Papa dan Mama
- ♥ Erika Permana Sari dan Thomas Permana Putra
- ♥ Erwin Tangke Tonglo
- ♥ Almamaterku, Duta Wacana

## HALAMAN MOTTO

“Kebanggaan kita yang terbesar adalah bukan tidak pernah gagal,  
tetapi bangkit kembali setiap kali kita jatuh.”

(Confusius)

“Sesungguhnya barangsiapa berkata kepada gunung ini: Beranjaklah dan tercampaklah ke dalam laut! Asal tidak bimbang hatinya, tetapi percaya, bahwa apa yang dikatakannya itu akan terjadi, maka hal itu akan terjadi baginya.”

(Markus 11:23)

“Karakter tidak bisa dikembangkan dalam keadaan nyaman.  
Hanya melalui percobaan dan penderitaan, jiwa bisa diperkuat, ambisi bisa dilahirkan, dan keberhasilan dicapai.”

(Helen Keller)

“Barangsiapa setia dalam perkara kecil, ia setia juga dalam perkara besar.  
Dan barangsiapa tidak benar dalam perkara-perkara kecil, ia tidak benar juga dalam perkara-perkara besar.”

(Lukas 16:10)

“Beljarlah dari kesalahan orang lain.

Anda tak dapat hidup cukup lama untuk melakukan semua kesalahan itu sendiri.”

(Martin Vanbee)

“Janganlah kamu kuatir akan hari besok, karena hari besok mempunyai kesusahannya sendiri.

Kesusahan sehari cukuplah untuk sehari.”

(Matius 6:34)

## KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis panjatkan kepada Tuhan Yesus Kristus atas segala rahmat, berkat, dan penyertaan yang telah diberikan kepada penulis sehingga skripsi yang berjudul “Fenomena *Noise* dan *Overreaction* pada *Opening Price* di Bursa Efek Indonesia” ini dapat diselesaikan. Selama proses penyusunan skripsi ini, penulis mendapatkan begitu banyak bantuan serta dukungan dari berbagai pihak yang sangat bermanfaat dan mampu menguatkan penulis disaat-saat yang sulit. Pada kesempatan ini, penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Ibu Dra. Insiwijati Prasetyaningsih, M.M selaku dosen pembimbing skripsi dan Ibu Dra. Umi Murtini, M.Si yang telah banyak memberikan masukan dan meluangkan waktu untuk berdiskusi dengan penulis. Terima kasih atas bimbingan, nasihat, dan dukungan yang diberikan secara tulus dan penuh kesabaran.
2. Papa dan Mama tersayang yang selalu memberikan kasih sayang, perhatian, dan dukungan yang luar biasa. Mamaku sayang, makasih selalu menyebutkan nama Nona dalam setiap doa Mama.... Mungkin tidak semua harapan Papa dan Mama bisa Nona penuhi, tapi Nona akan selalu berusaha untuk melakukan yang terbaik.
3. Adik-adikku tersayang, Erika dan Thomas. Makasih atas dukungan dan keceriaan yang selalu kalian berikan untukku. Akhirnya selesai juga ni...wkwkwkwk.
4. *My special one*, Erwin Tangke Tonglo. Makasih ya El buat semuanya... Dukungan, semangat, doa, teguran, omelan, udah mau dengerin semua keluh kesahku dengan penuh cinta, kasih sayang, dan kesabaran, kasih saran juga. Makasih banget udah rajin nanyain dan memantau dari jauh gimana perkembangan skripsiku. Maaf klo pas bete n jenuh sering ngomel2 ga jelas :D Terima kasih sudah menjadi oasis di padang gurun hidupku (semoga tidak hanya sekedar fatamorgana) :-\*
5. Nenekku tersayang yang selalu memberikan dukungan, wejangan, dan doa.

6. Pojok BEI *crew*: Mami Ririn, Dek Kinteki, Sylvi si preman, Eka Boyo, Simbah Khenan, Fandut (Tofan Gendut), dan KC (Ko Charlie). Makasih udah memberikan warna tersendiri di dalam hidupku. Kalian ga cuma tim kerja buat aku, tapi juga temen maen n curhat yang asik. Mami, Mpok Dek Kinteki, preman, simbah, KC makasih kalian udah memberikan semangat dan dukungan yang tulus. Boyo dan Fandut juga ngasih dukungan sih walaupun diselimuti dengan persaingan sengit cepet2an nyelesaiin skripsi hahahaha....tp itu jadi salah satu motivasi jg kq :p Yok...yok...wisuda bareng :D Oh iya, makasih juga kalian udah bantuin aku dalam mengumpulkan data buat skripsi selama 5 bulan. Dengan tidak mematikan komputer dan server setelah tutup *market*, anda semua telah membantu menyelamatkan data skripsi :D Sebentar lagi udah ga bisa bareng2 lg, aku pasti kangen saat2 bersama kalian T\_T
7. Mbak Luci, makasih atas semangatnya, nasihat2nya, ilmu, dan pengalaman yang sudah dibagikan. Ayo maem lotek sama coto lg.... :D
8. Sahabat-sabahatku: Njes, Putsan, Ci Pinda. Makasih udah memberikan dukungan, udah mau dengerin curhat, dan juga tukar pikiran. Alfa, makasih udah minjem buku2 statistik dan udah meluangkan waktu untuk diskusi.
9. Windi "Botax" makasih udah jadi temen curhat yang baik n motivasi yang telah diberikan walaupun caranya agak aneh :D Buat Rieska juga makasih atas persahabatan yang udah kita jalani selama ini, moga ga akan pernah berakhir ;)
10. Anak2 Manajemen angkatan 07 yang sudah menjadi teman seperjuangan selama mampir di UKDW. Oh ya buat semua anak2 UKDW yang aku kenal makasih udah mengisi hari2ku selama di UKDW.
11. Pak Jong Jek Siang, terima kasih banyak sudah bersedia meminjamkan ID dan *password* HOTS untuk menambal data2 skripsi yang hilang.
12. Semua dosen dan staff pengajar FE UKDW, terima kasih sudah memberikan pembelajaran dan dukungan.
13. Pak Gidion, terima kasih sudah memberikan kesempatan dan kepercayaan dalam berbagai hal selama saya belajar di FE UKDW.

14. Pak Edy (papinya tetangga sebelah :D), makasih udah sering nanyain perkembangan skripsiku juga dan memberikan semangat.
15. Staff administrasi FE UKDW, Mbak Maxi, Pak Ngadyo, Bu Lilis yang selalu menyambut dengan ramah setiap kali aku datang ke FE. Makasih banget untuk bantuannya selama ini. Sadar atau ga setiap aku datang ke FE, Pak Ngadyo panggil aku "Windu Permana Sari, SE." itu memberikan aku tambahan motivasi untuk segera merealisasikannya. Makasih Pak...
16. Teman2 dan guru2 mulai dari di Play group dan TK Mutiara Persada, SD Tarakanita, SMP Stella Duce 1, dan SMA Stella Duce 1. Makasih banyak untuk pembelajaran dan waktu2 yang pernah kita lalui bersama.
17. Temen2 mudika: Vira, Vivi, Sakha, Mas Nan3, Dita, Rosa, Lena, semua deh... Makasih udah membantu menyeimbangkan hidupku melalui aktivitas yang berkaitan dengan doa dan puji2an bagi Tuhan.
18. Pak Satpam yang sudah memberika izin dan menemani waktu malam-malam harus masuk Pojok BEI untuk ambil data karena magang sampai malam. Mbak Ning & Mbak Ika Reliance yang udah minjemin komputer waktu IQPlus di Pojok BEI *trouble*. Mas Aan IQPlus yang juga sering direpotin tentang data. Makasih semuanya...
19. Pihak-pihak yang baik disengaja maupun tidak sudah menjadi batu sandungan selama proses pengerjaan skripsi ini (*no offense*). Terima kasih sudah membuat proses pengerjaan skripsi menjadi semakin seru dan dramatis.
20. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu namun memiliki andil dalam kehidupan penulis, khususnya selama proses penyusunan skripsi penulis ucapkan banyak terima kasih.

Tak ada gading yang tak retak, begitu pula dengan skripsi ini yang masih jauh dari sempurna. Oleh karena itu, penulis menerima segala saran dan kritik yang membangun. Akhir kata, penulis berharap agar laporan skripsi ini dapat memberikan manfaat dan kontribusi bagi pembacanya.

Penulis

## DAFTAR ISI

Halaman Judul.....	i
Halaman Pengajuan.....	ii
Halaman Persetujuan.....	iii
Halaman Pengesahan .....	iv
Halaman Persembahan .....	v
Halaman Motto .....	vi
Kata Pengantar .....	vii
Daftar Isi .....	x
Daftar Tabel .....	xii
Daftar Gambar.....	xiii
Abstrak .....	xiv
<b>BAB I PENDAHULUAN.....</b>	<b>1</b>
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Perumusan Masalah .....	5
1.3 Tujuan Penelitian .....	5
1.4 Batasan Masalah .....	5
<b>BAB II TINJAUAN LITERATUR.....</b>	<b>7</b>
2.1 Landasan Teori.....	7
1. Efisiensi Pasar ( <i>Efficient Market Hypothesis</i> ).....	7
2. Hipotesis Informasi .....	10
3. Hipotesis <i>Noise</i> .....	11
4. Hipotesis Reaksi Berlebihan ( <i>Overreaction Hypothesis</i> ) .....	13
5. Harga Pembukaan ( <i>Opening Price</i> ) .....	15
6. Distribusi <i>Return</i> .....	16
7. Pembalikan <i>Return</i> .....	17

2.2	Penelitian Terdahulu .....	18
2.3	Desain Penelitian dan Hipotesis.....	21
2.3.1	Desain Penelitian.....	21
2.3.2	Hipotesis.....	22
<b>BAB III METODA PENELITIAN .....</b>		<b>25</b>
3.1	Populasi dan Sampel .....	25
1.1.1	Populasi .....	25
1.1.2	Sampel.....	25
1.1.3	Jenis dan Sumber Data.....	28
3.2	Metode Pengumpulan Data .....	28
3.3	Definisi Operasional Variabel.....	29
3.4	Metode Analisis Data.....	30
3.5	Uji Normalitas Data .....	33
3.6	Korelasi .....	35
3.7	Uji Beda .....	37
<b>BAB IV ANALISIS DATA.....</b>		<b>40</b>
4.1	Gambaran Data .....	40
4.2	Uji Hipotesis .....	46
4.2.1	<i>Noise</i> .....	48
4.2.2	<i>Overreaction</i> .....	50
4.3	Pembahasan.....	55
<b>BAB V KESIMPULAN .....</b>		<b>60</b>
5.1	Kesimpulan .....	60
5.2	Saran.....	60
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>		<b>62</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN.....</b>		<b>64</b>

## DAFTAR TABEL

Tabel 3.1 Sampel Penelitian.....	27
Tabel 4.1 Hasil Pengolahan Statistik Deskriptif.....	42
Tabel 4.2 Rasio <i>Skewness</i> dan <i>Kurtosis</i> .....	45
Tabel 4.3 Uji <i>One-Sample Kolmogorov-Smirnov</i> .....	46
Tabel 4.4 Uji Korelasi <i>Rank-Spearman</i> dan Uji <i>Runs</i> .....	49
Tabel 4.5 Uji <i>Two-Samples Kolmogorov-Smirnov</i> .....	52



UKDW

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Desain Penelitian.....	21
Gambar 3.1 Periode Transaksi di BEI Berdasarkan Pembagian dalam Interval 30 Menit.....	32
Gambar 4.1 Pergerakan <i>Mean Return</i> .....	43
Gambar 4.2 Pergerakan <i>Mean Return</i> Kelompok <i>Losser</i> dan <i>Winner</i> .....	54

© UKDWN

## ABSTRAK

Penelitian ini menguji fenomena *noise* dan *overreaction* yang terjadi pada *opening price* di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan data pergerakan harga saham interval 30 menit. Sampel penelitian ini adalah perusahaan yang secara konsisten terdaftar dalam Indeks LQ45 periode Februari-Juli 2010 dan Agustus-Januari 2011. Alat analisis yang digunakan adalah korelasi *Rank-Spearman* dan *Runs Test* untuk mendeteksi fenomena *noise* serta *Two-Samples Kolmogorov-Smirnov* untuk mendeteksi fenomena *overreaction*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa harga yang terjadi pada periode pembukaan tidak hanya mengandung informasi yang terkumpul selama *nontrading periode* tapi juga mengandung *noise* serta adanya reaksi berlebihan (*overreaction*) yang dilakukan oleh investor.

Kata kunci: *Noise, Overreaction, Opening Price.*



## BAB I

### PENDAHULUAN

#### 1.1 Latar Belakang

*Opening price* atau harga pembukaan merupakan harga yang terbentuk pertama kalinya pada satu hari perdagangan di bursa efek. Penetapan *opening price* didasarkan pada *order* jual dan beli yang dilakukan oleh anggota bursa pada masa *pre-opening*. Investor yang melakukan *order* pada masa *pre-opening* menggunakan harga penutupan hari sebelumnya sebagai dasar pengambilan keputusan dan dikombinasikan dengan informasi yang diterimanya selama *nontrading period*. Menurut Weston dan Copeland (1991) dalam Ardi, Kiryanto, dan Amalia (2008), suatu informasi didefinisikan sebagai: “Seperangkat pesan atau berita yang dapat digunakan untuk mengubah si penerima dalam rangka meningkatkan kesejahteraannya”. Berdasarkan informasi yang diperoleh, investor dapat menilai harga yang pantas bagi suatu efek untuk kemudian dikaitkan dengan tingkat *return* dan risikonya.

Informasi dapat dibedakan menjadi dua, yaitu informasi publik dan informasi privat (Jones, 2003; Hartono, 2001 & 2005; Huang *et al.*, 2000 dalam Sumiyana, 2007). Informasi publik merupakan informasi yang tersedia bagi seluruh investor dan mempengaruhi harga sekuritas pada saat informasi diumumkan. Sedangkan informasi privat merupakan informasi yang hanya

dimiliki oleh sebagian kecil investor. Informasi juga dapat dikategorikan ke dalam dua jenis, yakni informasi yang mengandung kabar baik (*good news*) dan kabar buruk (*bad news*).

Harga saham mencerminkan informasi atau kedatangan informasi, baik informasi di masa lalu, informasi saat ini, maupun informasi yang bersifat pendapat atau opini rasional yang beredar di pasar. Seluruh informasi tersebut dapat mempengaruhi perubahan harga saham (Sumiyana, 2007). Pergerakan harga saham tidak hanya merefleksikan informasi, tetapi juga *noise* (Huang, Liu & Fu, 2000 dalam Sumiyana 2007). *Noise* adalah rumor atau isu sesaat yang berpengaruh pada fluktuasi harga saham, rumor atau isu tersebut belum tentu terbukti kebenarannya. *Noise* terlihat dengan ketidaktepatan persepsi atau kepercayaan investor atas nilai sekuritas yang sesungguhnya. Perbedaan *noise* dan informasi diindikasikan dengan adanya perbedaan nilai korelasi antara harga pembukaan dengan periode-periode setelahnya. *Noise* dapat menyebabkan harga suatu sekuritas menyimpang dari nilai fundamentalnya.

Sistem pembentukan harga yang diterapkan di Bursa Efek Indonesia memungkinkan harga saham berfluktuasi secara tajam dalam jangka waktu pendek. Sistem *auction market* atau yang juga dikenal dengan *order driven market* menyerahkan pembentukan harga saham kepada tawaran jual dan beli dari investor atau sistem lelang, sedangkan anggota bursa hanyalah sebagai perantara. Kelemahan dari sistem ini timbul ketika sebagian investor bertindak secara tidak profesional, irasional, dan cenderung emosional sehingga menyebabkan harga

yang ditetapkan menjadi bergejolak setiap detik selama *trading time* akibat adanya *misprice*. *Misprice* adalah kesalahan harga saham yang muncul karena *overreaction* investor atas suatu peristiwa penting yang dianggap berpengaruh terhadap kinerja perusahaan di masa datang. Pengaruh tersebut sudah diantisipasi jauh sebelum pengaruh sebenarnya terjadi sehingga mempengaruhi harga saham saat ini. Fenomena *overreaction* di pasar modal adalah terjadinya penyimpangan harga saham dari harga wajarnya (*fair value*) seperti dikemukakan oleh DeBondt & Thaller (1985) dalam Santoso (2010).

Ardi, Kiryanto, dan Amalia (2008) menyatakan bahwa peristiwa yang dianggap dramatis dapat menyebabkan investor bereaksi secara berlebihan (*overreaction*). Reaksi berlebihan ditunjukkan dengan adanya perubahan harga saham berdasarkan *return* dari sekuritas yang bersangkutan. *Return* saham akan menjadi terbalik jika terjadi fenomena *overreaction*. Saham-saham yang cenderung diminati pasar dan mempunyai *return* tinggi akan menjadi kurang diminati, sedangkan saham-saham yang kurang diminati akan mulai dicari oleh pasar. Kondisi ini akan mengakibatkan saham yang sebelumnya memiliki *return* tinggi menjadi rendah dan saham dengan *return* rendah menjadi tinggi.

Informasi yang dapat memicu adanya *noise* dan *overreaction* tersebut tidak hanya muncul pada saat perdagangan berlangsung. Informasi publik yang dapat diterima oleh semua investor juga banyak dirilis pada saat *nontrading period*. Menurut Huang *et al.* (2000) dalam Sumiyana (2007), volatilitas *return* di *nontrading period* lebih tinggi daripada masa perdagangan karena waktunya

relatif lebih panjang. Pernyataan tersebut merujuk pada *opening price* dimana informasi yang terkumpul pada *nontrading period* akan digunakan investor untuk mengambil keputusan investasi saat *trading time* yang diawali dengan *opening price*.

Dengan adanya *noise* dan *overreaction* yang dapat terjadi, maka fluktuasi harga yang ditimbulkan akan mengakibatkan perolehan *return* yang berbeda. Jika memang *noise* dan *overreaction* terjadi pada *opening price* dan terkoreksi pada *trading time* maka dalam setiap interval waktu dalam *trading time* akan menghasilkan *return* yang berbeda. Distribusi *return* yang diketahui selama *trading time* akan sangat bermanfaat bagi investor untuk menentukan kapan waktu yang tepat dalam melakukan transaksi. Disamping itu, terdeteksinya gejala *noise* dan *overreaction* pada *opening price* akan membantu investor untuk tidak menggunakan *opening price* sebagai acuan dalam memutuskan transaksi pada hari yang bersangkutan karena harga saham pada *opening price* tidak merepresentasikan nilai yang sesungguhnya.

Berdasarkan uraian di atas, maka peneliti mengambil judul penelitian:  
**Fenomena *Noise* dan *Overreaction* pada *Opening Price* di Bursa Efek Indonesia.**

## 1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian di atas, maka masalah yang diangkat dalam penelitian ini adalah apakah fenomena *noise* dan *overreaction* terjadi pada *opening price* di Bursa Efek Indonesia?

## 1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji adanya fenomena *noise* dan *overreaction* yang terjadi pada *opening price* di Bursa Efek Indonesia.

## 1.4 Batasan Masalah

Agar objek penelitian lebih fokus terhadap masalah yang ada, maka peneliti membatasi penelitian ini pada:

1. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan secara konsisten termasuk dalam kategori Indeks LQ 45 periode Februari-Juli 2010 dan Agustus-Januari 2011. Pembatasan ini bertujuan untuk mendapatkan sampel yang memiliki frekuensi transaksi tinggi sehingga dapat terlihat dengan jelas adanya pergerakan harga saham.
2. Harga saham yang digunakan adalah harga saham dalam interval 30 menit. Untuk interval yang lebih pendek dikhawatirkan tidak ada transaksi yang terjadi, sedangkan untuk interval yang lebih panjang sudah terjadi perubahan harga yang signifikan.

3. Penelitian dibatasi pada *noise*, yaitu rumor atau isu sesaat yang berpengaruh pada fluktuasi harga saham, rumor atau isu tersebut belum tentu terbukti kebenarannya. Perbedaan antara *noise* dan informasi diindikasikan dengan perbedaan nilai korelasi antara harga pembukaan dengan periode-periode setelahnya. Korelasi yang bernilai negatif mengindikasikan adanya *noise*, sedangkan korelasi yang bernilai nol atau positif mengindikasikan informasi dihubungkan dengan volatilitas pada waktu pembukaan.
4. *Overreaction* yang akan diteliti dibatasi pada pembalikan *return* saham. Saham-saham yang merupakan saham *loser* akan menunjukkan kinerja yang lebih baik dibandingkan dengan saham-saham yang sebelumnya merupakan saham *winner* atau dengan kata lain kelompok *loser* mengungguli kelompok *winner*. Penentuan kelompok *winner* dan *loser* berdasarkan pada *return* pada periode pembukaan.
5. *Opening price* didefinisikan sebagai harga yang terbentuk pertama kali atau transaksi yang terjadi pertama kalinya pada satu hari perdagangan.
6. *Return* adalah hasil yang diperoleh dari investasi. Dalam kaitannya dengan pengujian fenomena *noise* dan *overreaction*, *return* yang digunakan adalah *return* yang berasal dari *capital gain (loss)* sebab *return* dilihat berdasarkan perubahan harga saham yang terjadi. *Return* dihitung dengan cara  $R_{i,30',(t)} =$

$$\left( \frac{P_{i,30',(t)} - P_{i,30'-1,(t)}}{P_{i,30'-1,(t)}} \right).$$

## BAB V

### KESIMPULAN

#### 5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan, maka hipotesis dalam penelitian ini, yaitu terjadi *noise* (korelasi negatif antara *return* pembukaan dan *return* pada periode-periode setelahnya) pada *opening price* di Bursa Efek Indonesia dan terjadi *overreaction* (pembalikan *return* antara saham dalam kelompok *winner* dan *losser*) pada *opening price* di Bursa Efek Indonesia terbukti terdukung. Dengan demikian, penelitian ini dapat membuktikan bahwa fenomena *noise* dan *overreaction* terjadi pada *opening price* di Bursa Efek Indonesia.

#### 5.2 Saran

Penelitian ini memiliki keterbatasan-keterbatasan yang mungkin saja dapat melemahkan validitas hasil penelitian ini. Oleh karena itu, penulis memberikan saran bagi penelitian yang akan datang, yaitu:

1. Periode pengambilan sampel lebih panjang, minimal satu tahun dan sampel tidak hanya berasal dari emiten yang terdaftar dalam Indeks LQ45 sehingga dapat melihat kekonsistenan fenomena *noise* dan *overreaction* yang terjadi serta dapat lebih menggambarkan kondisi secara umum.

2. Interval seri *return* dapat dipersingkat atau diperpanjang (lebih dari atau kurang dari 30 menit). Hal tersebut bertujuan untuk melihat fenomena *noise* dan *overreaction* pada interval yang lebih singkat atau panjang.
3. Menggunakan pengendalian dalam menguji fenomena *noise* dan *overreaction*. Misalnya saja berdasarkan hari perdagangan dan ukuran perusahaan. Tujuannya agar hasil penelitian menjadi lebih spesifik.

Bagi investor yang melakukan transaksi di Bursa Efek Indonesia, saran yang dapat diberikan berdasarkan hasil penelitian ini adalah:

1. Investor atau calon investor harus bersikap lebih hati-hati pada 30 menit awal perdagangan. Harga yang terjadi pada periode pembukaan tersebut tidak hanya mengandung informasi yang terkumpul selama *nontrading periode* tapi juga mengandung *noise* serta adanya reaksi berlebihan (*overreaction*).



**DAFTAR PUSTAKA**

- Ardi, Azhar; Kiryanto; dan Dista Amalia, 2008, Overreakasi Pasar Terhadap Harga Saham Perusahaan-Perusahaan di Indonesia (Studi Kasus pada Bursa Efek Indonesia), Simposium Nasional Akuntansi XI, Universitas Tanjung Pura, Pontianak.
- Daniri, 2008, Studi Perilaku Investor dan Pergerakan Harga Saham, Kompas, Jakarta.
- Dinawan, Muhammad Rizkada, 2007, Tesis *Unpublish*, Analisis *Overreaction Hypothesis*, dan Pengaruh *Firm Size*, Likuiditas & *Bid-Ask Spread* Terhadap Fenomena *Price Reversal* di Bursa Efek Jakarta, Universitas Diponegoro, Semarang.
- Ghozali, Imam, 2006, Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Hartono, Jogiyanto, 2008, Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi Kelima, BPFE, Yogyakarta.
- Santosa, Perdana Wahyu, 2010, Memahami *Overreaction* di Pasar Modal, Kompas, Jakarta.
- Santoso, Singgih, 2009, Panduan Lengkap Menguasi Statistik dengan SPSS 17, PT Elex Media Komputindo, Jakarta.
- Suharyadi dan Purwanto, 2004, Statistika untuk Ekonomi dan Keuangan Modern (Buku II), Salemba Empat, Jakarta.
- Sumiyana, 2007, *Noise*, Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia Vol. 22, No. 3: 292-318.

Sumiyana dan Hendrik Gamaliel, 2008, Perilaku Harga Pembukaan (Opening Price): Noise dan/atau Overreaction (Studi Empiris Berbasis Intraday Data, 2006), Simposium Nasional Akuntansi XI, Universitas Tanjung Pura, Pontianak.

Tandelilin, Eduardus, 2001, Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio, BPFE, Yogyakarta.

© UKDW