
Analisis overreaction pada harga saham perusahaan manufaktur

Ignasius Doddy Novisiantara¹, Siti Masyithoh², Ledy Setiawati³

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman, Samarinda.

¹Email: ignasius.doddy.novisiantara@mhs.feb.unmul.ac.id

²Email: siti.masyithoh@feb.unmul.ac.id

³Email: ledy.setiawati@feb.unmul.ac.id

Abstrak

Penelitian ini menguji hipotesis market overreaction (reaksi berlebihan pasar) perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam indeks LQ-45, tujuan utama penelitian ini adalah untuk menguji apakah pergerakan harga saham dapat diprediksi setelah terjadi peristiwa politik yaitu pemilihan Presiden pada tahun 2014 yang dapat memicu tumbuhnya overreaction dari investor terhadap suatu informasi dalam mengambil keputusan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah data saham penutupan dalam perusahaan manufaktur yang tergabung dalam indeks LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2014-2015, Penelitian ini menggunakan sub-periode penelitian terdiri atas periode pembentukan portofolio (portofolio formation period) dan periode pengujian portofolio (portofolio subsequent-test period). Hasil penelitian menunjukkan bahwa reaksi berlebihan (overreaction) tidak terjadi pada saham perusahaan manufaktur dalam indeks LQ-45 dapat dibuktikan dengan pola portofolio winner memiliki average cumulative actual return yang mengungguli average cumulative actual return portofolio loser. Terdapat perbedaan average cumulative actual return yang signifikan antara portofolio loser dan portofolio winner.

Kata Kunci: Overreaction, portofolio winner; portofolio loser

Overreaction analysis on stock price of manufacturing company

Abstract

This study tested the hypothesis of market overreaction (in excessive market reaction) manufacturing company on the Indonesia stock exchange (BEI) in the index of LQ-45, the main purpose of this study was to test whether the stock price movements can be predicted after a political event that is the presidential election in 2014 that can trigger the growth of overreaction from investors against an information in decision making. The sample used in this study is the closing stock data in manufacturing company incorporated in the LQ-45 index listed on the Indonesia stock exchange (BEI) in the period 2014-2015, This research use sub-research period consists of periods of formation of a portfolio (portfolio formation period) and the testing period the portfolio (portfolio subsequent test period). The research results showed that overreaction (overreaction) does not occur in stocks of companies in the index of manufacturing LQ-45 can be evidenced by the portfolio pattern winner has average cumulative actual return outperformed the average cumulative actual return portfolio loser. There is a difference in average cumulative actual return was significant between portfolio portfolio winner and loser.

Keywords: *Overreaction; portfolio winner; portfolio loser*

PENDAHULUAN

Untuk memenuhi kebutuhan finansialnya perusahaan memerlukan dana yang bisa dioperasikan sebaik mungkin. Salah satu sarana yang efektif untuk memobilisasi dana jangka panjang perusahaan adalah dengan melalui pasar modal, perusahaan dapat memanfaatkan dana jangka panjang tersebut untuk memenuhi kebutuhan modal dalam kegiatan operasinya. Dalam pasar modal salah satu surat berharga yang diperdagangkan yaitu saham.

Dalam hal ini maka perlu adanya portofolio yang membantu para investor untuk melakukan kegiatan menjual dan membeli saham, didalam pembentukan portofolio itu investor akan memilih mana yang tepat dari sekian banyak portofolio yang ada, oleh karena itu investor akan memilih portofolio yang optimal. Pemilihan portofolio yang optimal sangat tergantung pada analisa ketepatan para investor membaca dan mencermati pasar, dalam membentuk satu portofolio, maka sebaiknya investor berusaha memaksimalkan pengembalian (return) yang diharapkan dari investasi yang dilakukan dengan tingkat risiko tertentu.

Untuk memperoleh capital gain atau keuntungan modal, investor perlu mengetahui informasi yang beredar di pasar modal atau dengan kata lain menerapkan strategi portofolio aktif. Strategi portofolio aktif adalah strategi yang menggunakan informasi dan teknik peramalan untuk mencari kinerja yang lebih baik dari suatu portofolio yang beredar. Keputusan investor untuk menerapkan strategi aktif harus didasarkan pada keyakinan memperoleh usaha yang lebih keras karena capital gain mungkin hanya diperoleh ketika terjadi efisiensi pasar pada harga saham.

Tingkat efisiensi pasar modal dapat digunakan sebagai indikator untuk meramalkan besarnya return, pasar modal dikatakan efisien apabila harga seluruh sekuritas secara penuh mencerminkan informasi yang relevan. Apabila pasar efisien, maka investor tidak akan mendapatkan abnormal return dengan memanfaatkan informasi. Dalam merespon informasi yang beredar, ada kalanya investor panik sehingga merespon informasi yang ada secara berlebihan. Informasi yang ada dikategorikan menjadi berita baik (goodnews) yang ditandai dengan pasar cenderung menilai lebih atas nilai informasi yang diterima dan menyebabkan harga saham overvalued (harga saham di pasar jauh lebih tinggi dari nilai optimal saham tersebut). Terlebih lagi bila informasi yang diterima adalah berita buruk (badnews), maka investor menilai harga saham terlalu rendah (underweight) dari nilai wajarnya (intrinsic value) sehingga saham menjadi (undervalued). Hal inilah yang menyebabkan terjadi reaksi berlebihan atau overreaction yaitu terjadinya penyimpangan harga aset saham dari harga wajarnya.

Overreaction terjadi karena adanya perilaku investor yang cenderung bereaksi berlebihan ketika mendapat informasi baru, overreaction terjadi akibat adanya informasi seperti pengumuman dividen, kejadian ekonomi, kejadian teroris ataupun kejadian politik. Peristiwa politik merupakan peristiwa penting di Indonesia. Pemilihan umum yang dilangsungkan pada tahun 2014 mengubah peta kekuasaan legislatif dan eksekutif, hal ini berimbas pada informasi yang diterima oleh investor dalam mengambil keputusan. Penelitian mengenai keberadaan reaksi berlebihan seringkali menggunakan data saham yang dikelompokkan menjadi dua, yaitu kelompok saham (portofolio) loser dan kelompok saham (portofolio) winner.

Peristiwa Pilpres 2014 merupakan peristiwa yang dimungkinkan dapat mempengaruhi aktivitas pasar modal. Salah satu peristiwa politik yang menarik untuk diuji kandungannya adalah peristiwa pemilihan umum Presiden Republik Indonesia 9 Juli 2014, pengujian kandungan informasi peristiwa pemilihan umum Presiden Republik Indonesia 9 Juli 2014 terhadap aktivitas bursa efek ini dimaksudkan untuk melihat reaksi berlebihan pasar (market overreaction).

Indeks LQ 45 dibuat dan diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia, indeks ini terdiri dari 45 saham dengan likuiditas (liquid) tinggi yang diseleksi melalui beberapa kriteria pemilihan. Indeks LQ-45 sebagai salah satu indikator indeks saham di BEI yang dapat dijadikan acuan sebagai bahan untuk menilai kinerja perdagangan saham. Diantara saham – saham yang ada di pasar modal Indonesia, saham LQ-45 yang ada di Bursa Efek Indonesia merupakan banyak diminati oleh para investor. Hal ini dikarenakan saham LQ-45 memiliki kapitalisasi tinggi serta frekuensi perdagangan yang tinggi.

Berdasarkan uraian diatas, maka penulis bermaksud untuk melakukan penelitian pada perusahaan yang berada di Bursa Efek Indonesia dalam Indeks LQ-45, untuk mengetahui keadaan pasar saham serta apakah saham-saham yang ada mengalami market overreaction.

Tinjauan Pustaka

1. Pasar Modal

Menurut (Tandelilin, 2001:6) pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Pasar modal juga diartikan sebagai pasar untuk memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi. Pasar modal Indonesia memiliki peran besar bagi perekonomian negara. Adanya pasar modal (capital market), membuat investor sebagai pihak yang memiliki kelebihan dana dapat menginvestasikan dananya pada berbagai sekuritas dengan harapan memperoleh imbalan (return).

2. Faktor Efisiensi Pasar

(Foster, 1986) mengemukakan beberapa faktor yang diduga mampu mempengaruhi efisiensi pasar modal, serta karakteristik dari konsep pasar modal yang efisien. Efisiensi pasar modal diduga akan dipengaruhi oleh faktor berikut:

Isu Efisiensi pasar telah menarik perhatian besar para manajer portofolio. Hal ini berarti upaya para manajer investasi untuk mencari sekuritas yang *undervalued* menjadi sia-sia dan merugikan karena upaya pencariannya akan membutuhkan biaya dan mendorong pada pembentukan portofolio yang kurang terdiversifikasi. Upaya ini selalu dipengaruhi tiga hal, pertama isu *magnitude*, isu bias pemilihan, dan isu keberuntungan (Fama, 1970).

3. Teori Pasar Efisien

Teori pasar efisien merupakan salah satu pilar penting dalam perkembangan teori keuangan dan merupakan salah satu kerangka dasar keuangan (Smith, 1990). Teori pasar efisien merupakan salah satu teori yang paling banyak mendapat perhatian dan diuji secara empiris hampir di semua pasar modal di dunia. Teori pasar efisien pertama kali diperkenalkan oleh Fama pada tahun 1970. Suatu pasar dikatakan efisien apabila tidak seorangpun, baik investor individu maupun investor institusi, akan mampu memperoleh abnormal return dalam jangka waktu yang lama dengan menggunakan strategi perdagangan yang ada.

4. Pasar Saham Efisien Terhadap Strategi Investasi

Sebelum membeli saham diperlukan suatu analisis saham untuk menentukan apakah saham tersebut layak untuk dibeli atau tidak dan untuk mengetahui harga saham tersebut mahal atau tidak. ada dua metode yang biasa digunakan oleh para analis untuk menganalisis harga saham, yaitu Analisis Teknikal dan Analisis Fundamental.

5. Manajemen Portofolio Aktif Dan Pasif

Strategi investasi umumnya ada dua macam, yaitu strategi aktif (active strategy) dan strategi pasif (passive strategy). Strategi pasif yaitu merupakan tindakan investor yang cenderung pasif dalam berinvestasi dalam saham dan hanya mendasarkan pergerakan sahamnya pada pergerakan indeks pasar. Strategi pasif mendasarkan diri pada asumsi bahwa pasar modal tidak melakukan mispricing, dan meskipun terjadi mispricing, para pemodal berpendapat bahwa mereka tidak bisa mengidentifikasi dan memanfaatkannya. Tujuan dari strategi pasif ini adalah memperoleh return portofolio sebesar return indeks pasar dengan menekankan seminimal mungkin risiko dan biaya investasi yang harus dikeluarkan. Strategi aktif merupakan tindakan investor secara aktif dalam melakukan pemilihan dan jual beli saham, mencari informasi, mengikuti waktu dan pergerakan harga saham serta mendapatkan return abnormal. Tujuan strategi aktif ini adalah mendapatkan return portofolio saham yang melebihi return portofolio saham yang diperoleh dari strategi pasif.

6. Manajemen Investasi Dalam Pasar Yang Efisien

Manajemen investasi adalah manajemen profesional yang mengelola beragam sekuritas atau surat berharga seperti saham, obligasi, dan aset lainnya seperti properti dengan tujuan untuk mencapai

target investasi yang menguntungkan bagi investor. Investor tersebut dapat berupa institusi (perusahaan asuransi, dana pension, perusahaan, dll).

7. Jenis-Jenis Saham

Dalam transaksi jual dan beli di Bursa Efek, saham merupakan instrumen yang paling dominan diperdagangkan. Menurut (Darmadji 2001:6), ada beberapa sudut pandang untuk membedakan jenis-jenis saham yaitu:

- a) Ditinjau dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim
- b) Ditinjau dari cara peralihan
- c) Ditinjau dari kinerja perdagangan

8. Harga Saham

Saham merupakan tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang dalam suatu perusahaan. Selebar saham adalah selebar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik saham (berapapun persinya/jumlahnya) dari suatu perusahaan yang menerbitkan kertas (saham) tersebut. Selebar saham mempunyai nilai atau harga.

9. Return Saham

Menurut (Jogiyanto, 2011:109) return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Jogiyanto membagi return menjadi dua yaitu: Return realisasi, yaitu (1) return yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis dan bisa digunakan sebagai pengukur kinerja perusahaan serta sebagai penentuan return ekspektasi dan risiko masa datang. (2) Return ekspektasi, yaitu return yang diharapkan akan diperoleh investor dimasa yang akan datang.

10. Return Saham Di Pasar Modal

Pasar modal merupakan salah satu sarana bagi para pemilik dana atau investor dalam melakukan investasi pada perusahaan yang membutuhkan dana. Menurut (Abdul Halim, 2006:4), "Investasi pada hakikatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang". Para investor dalam melakukan investasi saham pasti menginginkan keuntungan yang berupa dividen maupun capital gain, akan tetapi dalam berinvestasi saham juga mengandung risiko.

11. Event Study

Ide pasar yang efisien memunculkan berbagai metodologi penelitian. Jika informasi seharusnya terefleksi dalam harga, memunculkan pertanyaan bagaimana suatu kasus atau kejadian berpengaruh terhadap harga.

12. Portofolio

Portofolio adalah gabungan kepemilikan lebih dari satu saham, obligasi, komoditi, investasi real estate, ekuivalen kas, atau aktiva lain oleh seseorang atau investor institusi (Kamus Lengkap Ekonomi, 2000:1003).

13. Market *Overreaction* di Pasar Modal

Konsep market overreaction sebenarnya berasal dari psikologi eksperimental, dimana (Kahneman, dan Tversky, 1998) dalam penelitiannya membuktikan bahwa manusia memiliki sifat memberikan reaksi berlebihan bagi beberapa kejadian yang tidak terduga atau dramatis. Penelitian psikologis telah menunjukkan bahwa otak menggunakan jalan pintas untuk mengurangi kerumitan dalam menganalisis informasi. Jalan pintas ini memungkinkan otak menghasilkan perkiraan jawaban sebelum mencerna semua informasi yang tersedia secara penuh.

14. Indeks Harga Saham

Menurut (Sunariyah, 2004) Indeks Harga Saham adalah bentuk informasi historis untuk menggambarkan pergerakan harga saham dimasa lalu pada saat tertentu maupun periode tertentu.

Menurut Cristopher Pass et al yang telah diterjemahkan oleh (Rumapea dkk, 1994) Indeks adalah suatu nilai angka yang menggambarkan ukuran relatif dari suatu variabel dalam bentuk periode yang sedang diteliti dibandingkan dengan ukurannya pada suatu tahun dasar (base years) yang telah ditentukan. Angka indeks pada dasarnya merupakan suatu angka yang dibuat untuk dapat dipergunakan dalam melakukan perbandingan antara kegiatan-kegiatan yang sama seperti produksi, ekspor, hasil penjualan, jumlah uang beredar, dan lain sebagainya dalam kurun waktu yang berbeda. Dari angka indeks bisa diketahui maju mundurnya atau naik turunnya suatu usaha atau kegiatan. Jadi tujuan pembuatan angka indeks adalah untuk mengetahui terjadinya perubahan dalam kurun waktu yang berbeda. Dari angka indeks bisa diketahui maju mundurnya atau naik turunnya suatu usaha atau kegiatan.

Karakteristik Perusahaan Manufaktur Dalam Indeks LQ-45

Perusahaan manufaktur (manufacturing bussines) adalah perusahaan yang kegiatannya membeli bahan baku kemudian mengolah bahan baku dengan mengeluarkan biaya-biaya lain menjadi barang jadi yang siap untuk di jual. Dari definisi perusahaan manufaktur tersebut, dapat disimpulkan bahwa dalam perusahaan manufaktur terdapat persediaan bahan baku dan persediaan barang jadi.

Pengembangan Hipotesis

Para pelaku pasar modal harus lebih peka terhadap berbagai peristiwa baik yang secara langsung maupun yang tidak secara langsung yang berpengaruh terhadap fluktuasi harga saham. Hal ini memacu peneliti untuk melakukan penelitian mengenai peristiwa yang dianggap tak terduga sebelumnya, untuk mengetahui sejauh mana pengaruhnya terhadap harga saham perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

METODE

1. Definisi Operasional

Untuk memberikan gambaran mengenai objek yang diteliti seperti yang telah dijelaskan pada bagian sebelumnya, mengenai definisi operasional mengenai *overreaction*.

2. Sampel Dan Populasi Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode purposive sampling jenis judgment sampling yaitu pengambilan sampel yang sesuai dengan kriteria yang akan digunakan dalam hal ini perusahaan manufaktur yang tergabung dalam indeks LQ-45 yang konsisten bertahan selama periode penelitian dari 2014 sampai 2015. Sehingga didapat sebanyak 12 perusahaan manufaktur yang bertahan selama periode 2014-2015 dengan sampel penelitian sebanyak 24 sampel saham, dan dalam pengolahan data peneliti menggunakan periode pembentukan dan periode pengujian, yaitu untuk tiga bulan yang sebagai periode pembentukan portofolio data yang dibentuk diambil tahun sebelum pengujian yaitu Oktober, November, dan Desember 2013 dan untuk tahun berikutnya awal Januari 2014 sampai Desember 2015 digunakan sebagai periode pengujian terhadap harga saham.

3. Rincian Data Yang Diperlukan

Data yang diperlukan digunakan sebagai pengujian terhadap hipotesis adalah Periode Penelitian dan Pemilihan Saham.

4. Jenis Dan Sumber Data

Data yang dibutuhkan dalam penelitian ini adalah data mengenai saham perusahaan manufaktur yang berada di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2014 -2015 yang terdiri dari: saham perusahaan manufaktur yang tergabung dalam indeks LQ-45, serta saham penutupan bulanan pada tiap perusahaan manufaktur dalam indeks LQ-45 selama periode 2014 - 2015.

Penelitian ini merupakan suatu pengamatan mengenai pergerakan harga saham di pasar modal untuk mengetahui apakah ada market overreaction yang diperoleh pemegang saham akibat dari peristiwa-peristiwa tertentu. Penelitian ini merupakan suatu pengamatan mengenai pergerakan harga saham di pasar modal Indonesia akibat dari peristiwa-peristiwa tertentu. Penelitian ini dilakukan untuk

menganalisis apakah terdapat reaksi berlebihan (overreaction) pada harga saham perusahaan manufaktur yang tergabung dalam indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia. Metode pengumpulan data dalam penelitian ini yaitu berupa metode yang menyebabkan adanya reaksi berlebihan (overreact) pada sekuritas pengembalian harga saham.

5. Alat Analisis Data

Membentuk serangkaian sub-periode penelitian, dimana periode waktu dari masing-masing sub periode penelitian yang dibentuk tidak saling tumpang tindih (overlapping). Masing-masing pasangan sub-periode penelitian terdiri atas periode pembentukan portofolio (portofolio formation period) dan periode pengujian portofolio (portofolio subsequent-test period).

Pada setiap sub-periode portofolio di sepanjang periode yang diteliti dilakukan langkah-langkah sebagai berikut: menghitung return saham selama periode pembentukan dan selama periode pengujian, menghitung realized return atau actual return saham bulanan, menghitung CAR (Cumulative Actual Return), pada setiap sub-periode pembentukan dan pengujian portofolio di sepanjang periode yang diteliti dilakukan perhitungan masing-masing nilai CAR (Cumulative Actual Return) saham-saham yang masuk dalam sampel penelitian pada portofolio winner (CARWinner) dan portofolio loser (CARLoser), menghitung return pasar saham, menghitung abnormal return dari masing-masing sampel saham perusahaan.

6. Uji Hipotesis

Untuk menguji Hipotesis bahwa apakah ada tingkat signifikansi antara average portofolio winner dibandingkan dengan portofolio loser dihitung menggunakan uji beda (independent t-test) melalui program SPSS 23 for Windows untuk menguji hipotesis. Independen t-test merupakan sebuah metode uji statistik parametrik yang digunakan untuk menganalisis perbandingan dua sampel yang tidak berpasangan. Teknik analisis yang dilakukan untuk mengolah data guna menguji hipotesis yang diajukan meliputi:

Teknik Pengujian Hipotesis 1

Dalam menganalisis ACAR portofolio winner melihat ada atau tidaknya market overreaction pada sub-periode pengujian dengan menggunakan uji t.

Teknik Pengujian Hipotesis 2

Pengujian selanjutnya dilakukan untuk menganalisis apakah kinerja portofolio loser mengungguli kinerja portofolio winner secara signifikan pada masing-masing sub periode pengujian portofolio.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Dari pembuktian hipotesis stock market overreaction dengan menghitung dan menguji nilai ACAR portofolio winner dan loser diperoleh hasil:

- a) Tidak menghasilkan market overreaction pada portofolio winner dan menghasilkan ACAR bernilai positif.
- b) Tidak terdapat perbedaan nilai ACAR portofolio loser yang mengungguli portofolio winner secara signifikan.

Hasil pembuktian hipotesis pertama menyebutkan bahwa tidak terdapat nilai ACAR portofolio winner bernilai negatif yang berbeda secara signifikan. Hal ini menunjukkan tidak terjadi market overreaction pada portofolio winner. Tidak adanya market overreaction pada portofolio winner menunjukkan pasar telah mengalami efisiensi.

Senada dengan hipotesis pertama, hasil pembuktian hipotesis kedua juga ditolak atau tidak terdapat market overreaction loser yang mengungguli portofolio winner secara signifikan. Gejala tidak terdapat portofolio loser mengungguli portofolio winner secara signifikan berarti tidak terjadi stock market overreaction pada saham-saham LQ-45 di BEI. Fakta tidak terdapatnya stock market overreaction diperkuat dengan tidak ditemukannya nilai ACAR portofolio loser yang mengungguli portofolio winner secara signifikan pada sub periode pengujian. Hal ini menerangkan bahwa pola

return tidak dapat diprediksi oleh pasar sehingga menguatkan kesimpulan bahwa pasar telah efisien di BEI selama periode 2014 – 2015.

SIMPULAN

Penelitian ini menguji mengenai market overreaction pada saham LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, khususnya pada saham perusahaan manufaktur pada periode 2014-2015. Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, maka dapat diambil kesimpulan, selama tahun pengujian menyimpulkan bahwa tidak terjadi dikarenakan pengaruh dari peristiwa –peristiwa yang terjadi di Indonesia yang menyebabkan investor terlalu terburu-buru dalam mengambil keputusan.

Pada pengujian selanjutnya tidak ditemukannya portofolio loser yang secara signifikan mengungguli portofolio winner, ini dibuktikan dengan pengukuran melalui spss yang menyatakan bahwa nilai signifikansinya portofolio winner dibawah dari 5%, dari pengujian ini dapat terlihat bahwa perbedaan antara portofolio winner dan nilai portofolio loser tersebut. Hal ini berarti kondisi pasar modal di Indonesia dalam keadaan efisien khususnya pada saham yang tergabung dalam indeks LQ-45, serta harga saham selama periode pengujian telah mencerminkan semua informasi yang tersedia sehingga tidak terjadi koreksi harga saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, D., Othman, T., 2002, “Analisis Investasi dan Teori Portofolio”. Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Anna Nova, (2004), Analisa Pengaruh Perbedaan Besaran Perusahaan Terhadap Terjadinya Market Overreaction Di Bursa Efek Jakarta Tahun 1999-2003, Skripsi, Universitas Kristen Petra, Surabaya.
- Azhar Ardi, Kiryanto, dan Dista Amalia. 2008. “Overreaksi Pasar Terhadap Harga Saham Perusahaan-Perusahaan di Indonesia (Studi Kasus pada Bursa Efek Indonesia)”. Seminar Nasional Akuntansi ke 11.
- De Bondt, Werner F. and Richard H Thaler, (1985). “Does the stock market overreact”? The Journal of Finance, July Vol. 40, No.3: 793-805.
- Eduardus, Tandelilin, (2001). Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio Edisi Pertama. BPFE. Yogyakarta.
- Erny, Isnawati, 2015. “Analisis Overreaction Terhadap Harga Saham Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”, Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi Vol. 04 No. 11. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya.
- Fischer, Donald, E, and Ronald, J. Jordan, 1995, “Security Analysis and Portofolio Management”, Prentise Hall, USA.
- Hartono, Jogyanto. 2009. Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi Keenam, BPFE. Yogyakarta.
- Jogyanto, 2000, “Teori Portofolio dan Analisis Investasi”. Edisi Kedua, BPFE. Yogyakarta.
- Manurung, Adler, Haymans (2005). “Gejala Overreaction Pada Saham Dalam Perhitungan Indeks LQ-45”. Manajemen Usahawan Indonesia. No. 09 Th XXXIV, Sept 2005.
- Pasaribu, Rowland, Bismark, Fernando. 2011. “Anomali Overreaction di Bursa Efek Indonesia; Penelitian Saham LQ45. Journal of Economics and Business. No.2. Vol.5. pp.87.
- Rahmawati, dan Suryani Tri. 2005. “Over Reaksi Pasar Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta”. SNAVIII Solo.
- Risnawati, Yeprimar. 2009. “Analisis Investasi dan Penentuan Portofolio Saham Optimal Di Bursa Efek Indonesia (Studi Komparatif Menggunakan Model Indeks Tunggal Dan Random Pada Saham LQ-45)”. Fakultas Ekonomi, Universitas Sebelas Maret.