

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

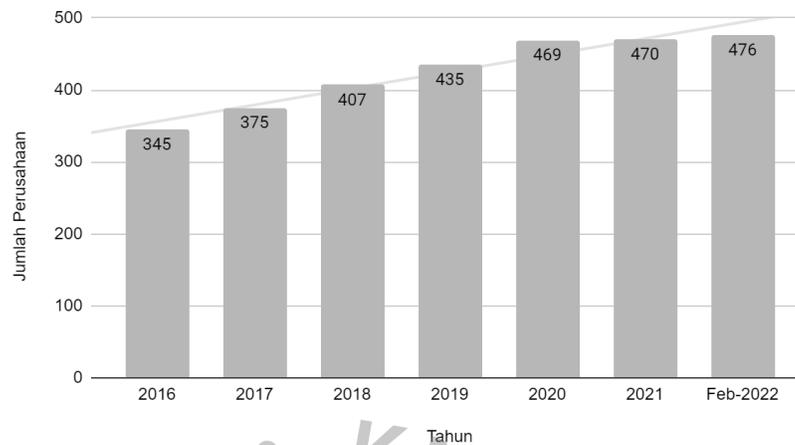
Pandemi Covid-19 merupakan salah satu masalah kesehatan global yang cukup menggemparkan di seluruh dunia termasuk Indonesia. Coronavirus atau Covid-19 pertama kali ditemukan di Kota Wuhan, China pada Desember 2019 dan dengan cepat menyebar ke seluruh dunia. *World Health Organization* (WHO) menyatakan bahwa virus yang diduga berasal dari kelelawar ini dapat tersebar melalui air liur dari seseorang yang sudah terinfeksi lalu dengan cepat menyerang sistem pernapasan. Virus ini dinilai cukup serius bagi orang tua atau bagi orang yang memiliki riwayat penyakit (WHO, 2020).

Pada bulan Maret 2020 ditemukan kasus positif pertama di Indonesia dan terus mengalami peningkatan yang signifikan (Kementerian Kesehatan RI, 2020). Dikutip dari situs covid19.go.id per tanggal 28 Februari 2022, Indonesia sudah melaporkan sebanyak 5.564.448 kasus terkonfirmasi positif, dengan 4.861.415 jiwa yang sembuh, serta 148.355 kasus meninggal dunia. Saat ini, penyebaran kasus covid-19 sangat berdampak pada sektor-sektor seperti sektor perdagangan, transportasi, pariwisata, dan sektor lainnya terutama pada sektor ekonomi (Susilawati, Falefi, & Purwoko, 2020). Selain itu salah satu aspek yang menjadi perhatian di tengah merebaknya virus Corona adalah investasi (Herwany, Febrian, Anwar, & Gunardi, 2021).

Dalam berinvestasi kita memerlukan wadah atau tempat sebagai penghubung antara investor dengan pihak yang memerlukan dana. Investor yang akan melakukan investasi secara online harus mengetahui dan mempelajari semua hal yang berhubungan suatu instrumen investasi (Wardani & Komara, 2021). Dalam hal ini pasar modal lah yang berperan sebagai sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi. Menurut Sudarsono (2008) pasar modal merupakan pasar yang mentransaksikan berbagai instrumen jangka panjang yang dapat diperjualbelikan baik dalam bentuk utang (*debt*) maupun permodalan (*equity*). Sedangkan, menurut UU No 8 Tahun 1995 pasar modal merupakan kegiatan yang bersangkutan pada penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Pasar modal memiliki peran dalam memfasilitasi jual beli sekuritas seperti saham, dan obligasi yang berumur lebih dari satu tahun. Adapun pasar modal dapat dibedakan menjadi dua jenis, yaitu pasar modal konvensional dan pasar modal syariah. Secara umum, perbedaan antara pasar modal konvensional dan syariah dapat dilihat dari instrumen serta mekanisme transaksinya (IDX Islamic, 2022).

Pasar modal syariah merupakan sebuah aktivitas di pasar modal yang secara keseluruhan bergantung dan memenuhi prinsip Islam (IDX Islamic, 2021). Pasar modal dikatakan dapat memenuhi prinsip Islam jika seluruh mekanisme transaksi, pelaku pasar, infrastruktur pasar dan efek yang ditransaksikan telah memenuhi prinsip-prinsip Islam di pasar modal. Pasar modal syariah pertama kali diterbitkan di Indonesia pada

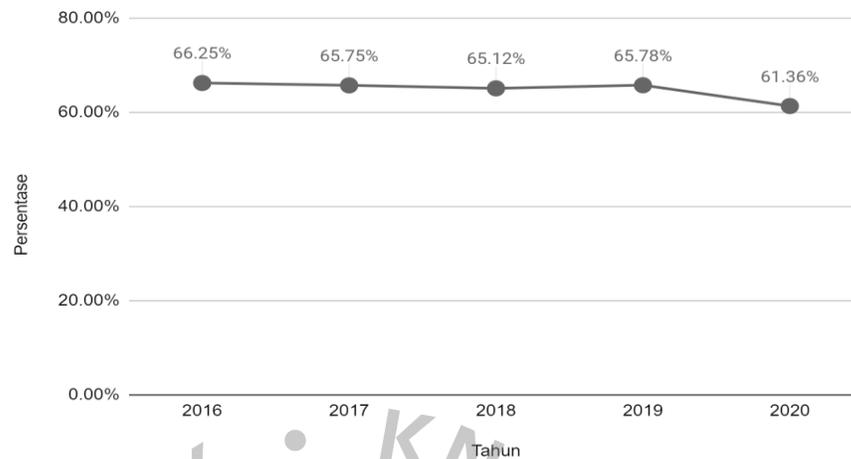
tanggal 3 Juli 1997 dengan menerbitkan PT. Dana Reksa Management. Setelah 3 tahun berjalan, PT. Danareksa Investment Management bekerjasama dengan Bursa Efek Indonesia untuk meluncurkan Jakarta Islamic Index (JII) dengan tujuan untuk memandu investor yang ingin menginvestasikan dana nya di saham syariah. JII 30 merupakan saham pertama yang berdiri dengan menggunakan prinsip syariah yang terdiri dari 30 saham syariah paling likuid di Indonesia pada tahun 2000. Tonggak kebangkitan pasar modal syariah Indonesia dimulai saat pertama kali diluncurkannya Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) sebagai indeks komposit saham syariah yang terdiri dari seluruh saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) di tahun 2011. Konstituen dari ISSI adalah seluruh saham syariah yang terdaftar di BEI dan masuk ke dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang diterbitkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) (IDX, 2018). Berdasarkan data dari OJK, perusahaan yang terdaftar sebagai saham yang tergabung dalam ISSI mengalami pertumbuhan sejak awal terbit yaitu tahun 2011 – 2020. Berikut merupakan angka peningkatan jumlah saham yang tergabung dalam ISSI pada tahun 2011 – Februari 2022.



Sumber: ojk.go.id, 2022

Gambar 1.1 Jumlah Saham Syariah yang terdaftar di ISSI

Berdasarkan gambar 1.1 tercatat jumlah saham syariah yang terdaftar di ISSI mengalami pertumbuhan jumlah perusahaan mulai dari tahun 2016 hingga tahun 2020, dan mengalami perlambatan di tahun 2021. Berdasarkan Keputusan Dewan Komisiner Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Nomor Kep-33/D.04/2021 tentang Daftar Efek Syariah (DES) yang ditetapkan pada tanggal 23 Juli 2021, terdapat 42 saham syariah yang mengalami *reshuffle* sehingga dikeluarkan dari anggota ISSI. Adapun keputusan tersebut didasarkan pada hasil penelaahan berkala yang dilakukan OJK atas laporan keuangan emiten dan perusahaan publik, data dan informasi pendukung, serta DES yang telah ditetapkan pada periode sebelumnya (Nurhaliza, 2021). Selanjutnya, untuk membandingkan antara jumlah saham yang terdaftar di ISSI dengan keseluruhan jumlah perusahaan yang terdaftar di BEI akan disajikan pada grafik persentase sebagai berikut:



Sumber: diolah penulis, 2022

Gambar 1.2 Persentase Perusahaan yang terdaftar di ISSI dibandingkan dengan Seluruh Perusahaan di BEI

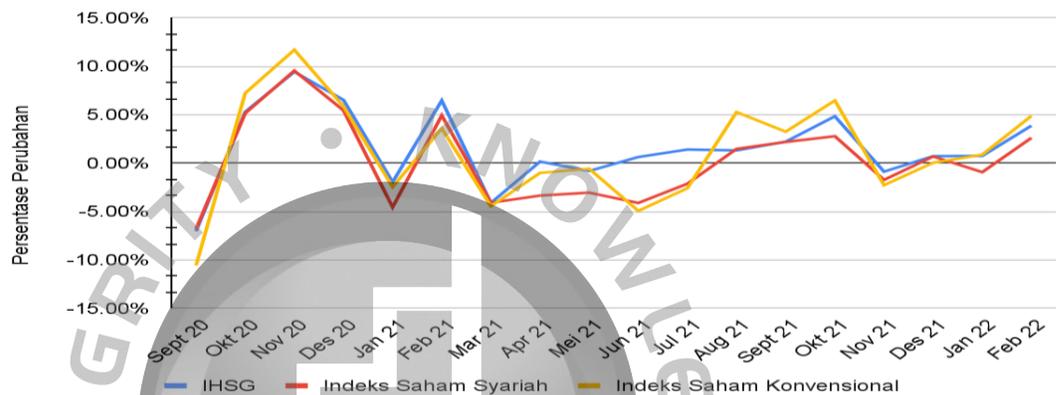
Berdasarkan gambar 1.2, tahun 2016 merupakan persentase tertinggi yakni 66.25% dengan total keseluruhan sebanyak 566 perusahaan. Kemudian di tahun 2017 dan 2018 mengalami penurunan tipis yakni 65.75% dan 65.12% dengan total perusahaan yang terdaftar bertambah dari 619 menjadi 668. Lalu di tahun 2019 terdapat peningkatan kecil menjadi 65.78% dengan total perusahaan sebanyak 713, diikuti penurunan pada 2021 menjadi 61.36%.

Sebagai Negara dengan mayoritas penduduknya umat Muslim dan merupakan salahsatu Negara dengan penduduk Muslim terbesar di dunia, Indonesia dinilai dapat memiliki pangsa pasar modal syariah dan dapat lebih mudah mengembangkan industri keuangan syariah di Indonesia (KNEKS, 2018). Bersamaan dengan meningkatnya jumlah perusahaan yang terdaftar di ISSI, terjadi juga peningkatan jumlah investor dan transaksi saham syariah. Berdasarkan data laporan dari *The Islamic Finance Development Indicator* (IFDI) 2020, Indonesia berada di peringkat ke-2 untuk Top

Markets and Global Average, meningkat dari 2019 yang berada di peringkat 4. Di sisi lain, Indonesia juga memiliki rasio-rasio nilai kapitalisasi pasar terhadap *Gross Domestic Product* (GDP) masih dibawah 50%, hal ini menunjukkan bahwa potensi pengembangan pasar modal syariah di Indonesia masih sangat besar (IDX Islamic, 2021).

Dikutip dari berita bisnis.tempo, Menteri Keuangan Sri Mulyani mengatakan transaksi saham syariah naik hingga 26% (yoy) pada 2020. Transaksi saham syariah juga mengalami peningkatan mencapai 633 ribu transaksi periode Januari 2020 sampai dengan Juni 2020. Selain itu, dikutip dari CNBC Indonesia, per Maret 2022 total kapitalisasi saham syariah mencapai Rp4.315 triliun atau setara 46% dari total kapitalisasi pasar di BEI. Total investor saham syariah juga bertumbuh dari 2017 hingga Maret 2022, yang tumbuh hingga 367%. Pada 2017 jumlah investor saham syariah hanya sebanyak 23.207, naik menjadi 44.536 pada 2018, pada 2019 terdapat 68.599 investor, 2020 sebanyak 85.889, pada 2021 terdapat 105.174 investor, dan hingga Maret 2022 mencapai 108.345 investor. Peningkatan transaksi saham syariah tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Siregar (2020), yang menunjukkan bahwa kondisi perekonomian Indonesia yang menurun selama masa pandemi Covid-19 tidak memberikan dampak pada transaksi saham syariah di bursa efek. Hal ini dapat dilihat dari index saham syariah yang mengalami fluktuasi dan secara rata-rata mengalami peningkatan sebesar 0,14%. Hal ini berbanding terbalik dengan indeks saham konvensional yang justru secara rata-rata mengalami fluktuasi dan

penurunan sebesar 1,22%. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa saham syariah tidak berdampak pada kondisi pandemi Covid-19. Berikut disajikan *update* komparasi antara indeks saham konvensional dengan indeks saham syariah dengan menggunakan *closing price* bulanan periode Agustus 2020 – Februari 2022.



Sumber: diolah penulis, 2022

Gambar 1.3 Komparasi Indeks Saham Syariah dan Konvensional

Berdasarkan gambar 1.3, dapat ditarik kesimpulan bahwa jika dibandingkan dengan penelitian Siregar (2020), secara rata-rata pergerakan antara IHSG, dan indeks saham konvensional mengalami peningkatan, sedangkan indeks saham syariah mengalami penurunan. IHSG tercatat mengalami pertumbuhan dari sebelumnya negatif 60,615 poin menjadi 91,65 poin. Selanjutnya, indeks saham konvensional secara rata-rata juga meningkat dari -76,517 poin menjadi 8,97 poin. Sementara, indeks saham syariah secara rata-rata mengalami penurunan dari sebelumnya 2,9 poin berubah menjadi 0,81 poin. Hal ini sejalan dengan penelitian Utomo & Hanafi (2022), yang menjelaskan bahwa indeks saham syariah secara keseluruhan lebih rendah

dibandingkan dengan IHSG dan indeks saham konvensional, namun demikian saham syariah yang likuid dan berkapitalisasi besar lebih baik kinerjanya dibandingkan dengan kinerja pasar dan kinerja konvensional. Untuk mendukung hasil penelitian tersebut, berikut disajikan perbandingan data kinerja pasar modal periode 2018 – 2021.

Tabel 1.1 Kinerja Pasar Modal

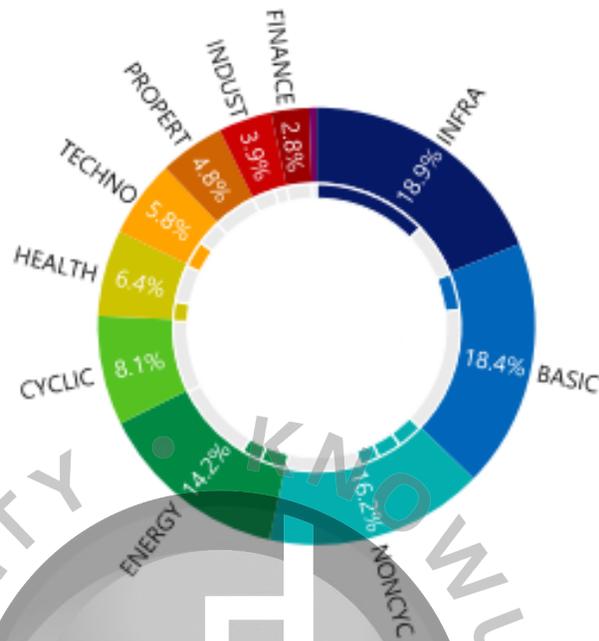
Keterangan	2018	2019	2020	2021
IHSG	-2.54%	1.7%	-5.09%	10.08%
LQ45	-8.95%	3.23%	-7.84%	-0.37%
JII30	-8.82%	2.42%	-9.31%	-1.03%
ISSI	-3.09%	2.03%	-5.46%	6.5%

Sumber: Panin Asset Management, 2022

Berdasarkan tabel 1.1 tercatat pada tahun 2018 kinerja pasar modal menunjukkan performa negatif, dikarenakan Donald Trump mengumumkan keputusan penting kenegaraan Amerika Serikat melalui akun twitter pribadinya. Dikutip dari cnbcindonesia.com, selama 2018 terdapat 4000 tweet dan 146 tweet diantaranya mengenai kebijakan perdagangan dan kebijakan keuangan yang menyebabkan terjadinya pergerakan pada pasar. Selanjutnya, pada tahun 2019 kinerja pasar modal mengalami pertumbuhan positif dikarenakan adanya pemilihan presiden dan menurunnya suku bunga. Dikutip dari cnbcindonesia.com, pertumbuhan ini didorong oleh Jokowi Effect yang membuat pelaku pasar optimistis terhadap pertumbuhan

ekonomi Indonesia di bawah pemerintahan Jokowi-Ma'ruf Amin. Kemudian pada tahun 2020 kinerja pasar modal Indonesia kembali negatif karena adanya pandemi Covid-19. Lalu, di 2021 kinerja pasar modal mencatatkan kinerja yang stabil dan membaik, hal ini tercermin dari stabilitas pasar, aktivitas perdagangan, dan jumlah penghimpunan dana. Selanjutnya, dilansir dari berita bisnis.com, ISSI dinilai dapat mengejar ketinggalan jika dibandingkan dengan indeks konvensional, karena kinerja ISSI dinilai paling mendekati dengan kinerja IHSG.

Adapun kinerja ISSI mendekati kinerja IHSG disebabkan karena saham yang bernaung pada ISSI cukup banyak, yakni 476 perusahaan per Februari 2022 yang terbagi menjadi beberapa sektor, sehingga pergerakan ISSI dinilai dapat mengikuti pergerakan IHSG. Berikut persentase beberapa sektor yang telah bergabung dalam ISSI per Maret 2022.



Sumber: idx.co.id, 2022

Gambar 1.4 Persentase Sektor di ISSI

Berdasarkan gambar 1.4 dapat dilihat bahwa sektor *Infrastructure* dan *Basic Materials* merupakan dua sektor dengan persentase saham syariah terbesar, yakni sebesar 18,9% dan 18,4%. Sementara dua sector presentase terkecil yaitu sebesar 2,8% dan 3,9% di raih oleh sektor *Finance* dan sector *Industrial*.

Sebagai investor, salah satu cara dalam menganalisa saham yang akan dibeli adalah dengan memperhatikan aspek fundamental seperti memperoleh perkembangan informasi penting guna mendapatkan *return* yang sesuai. Menurut Jogiyanto (2015) *return* merupakan suatu nilai atau hasil yang akan diperoleh dari berinvestasi. *Return* merupakan salah satu faktor pendorong atau motivasi bagi para investor untuk berinvestasi. Berdasarkan data dari website BEI, ISSI tercatat memiliki pertumbuhan

return yang signifikan sejak awal terbit di tahun 2011. Berikut merupakan pertumbuhan ISSI periode 2011 – Februari 2022.



Sumber: idx.co.id, 2022

Gambar 1.5 Return Indeks Saham Syariah

Berdasarkan gambar 1.3, pada tahun 2015 terdapat penurunan pada *return* IHSG, ISSI, dan JII70. Dikutip dari cnbcindonesia.com, adanya penurunan *return* tersebut bukan hanya datang dari sisi domestik, melainkan juga dari sisi eksternal yakni disebabkan karena adanya rencana normalisasi suku bunga acuan oleh the Federal Reserve, sehingga menyebabkan ketidakpastian yang menggema sepanjang tahun 2015. Kemudian, hal yang sama juga terjadi pada 2018. Berdasarkan survei penjualan ritel dan indeks, tercatat daya beli masyarakat Indonesia terbukti masih lemah di tahun 2018. Lalu, penurunan *return* juga terjadi pada tahun 2020 yang disebabkan oleh Pandemi Covid-19 yang menyerang seluruh dunia.

Dalam pasar modal terdapat istilah pasar efisien, yakni suatu saat dimana harga semua sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang ada baik informasi di masa lalu, saat ini, maupun informasi yang bersifat sebagai pendapat atau opini rasional yang beredar dipasar dapat mempengaruhi perubahan harga (Tandelilin, 2010). Pasar efisien dapat dinilai hanya dapat terjadi jika terdapat perubahan harga secara acak (*random walk*) karena hal ini mencerminkan informasi yang senantiasa berubah (Mufti & Rahmawati, 2016). Semakin cepat pasar modal bereaksi terhadap informasi baru yang ada di pasar maka pasar modal tersebut dinilai semakin efisien (Jones, 2013).

Kemudian, terdapat beberapa penelitian yang membantah dan mengungkapkan bahwa ternyata realisasi investor di pasar sering sekali menunjukkan sikap tidak rasional sehingga memunculkan hal yang berbanding terbalik dengan pasar efisien. Investor juga mengalami kesulitan dalam pengambilan keputusan mengingat kondisi pasar yang berubah-ubah (Ferli, 2018). Semua bukti penelitian yang bertentangan terkait dengan teori finansial disebut anomali. Hal ini dibuktikan dengan terjadinya anomali-anomali di pasar, beberapa penyimpangan anomali tersebut seperti *January effect*, fenomena *size effect*, fenomena *day of the week* (Jones, 2013). Selanjutnya, berdasarkan penelitian Zarowin (1990) dalam penelitian Abiprayu (2022) menyatakan bahwa pada studi terbaru terdapat fenomena pembalikan harga atau *price reversal* yang juga bertentangan dengan pasar efisien. *Price reversal* merupakan kejadian saat portofolio saham yang berkinerja baik (portofolio saham *winner*) dan portofolio saham

yang berkinerja buruk (portofolio saham *loser*) mengalami pembalikan harga pada periode selanjutnya. Fenomena *price reversal* dapat terjadi akibat adanya anomali *overreaction* dan *underreaction*.

Anomali *overreaction* dan *underreaction* pertama kali ditemukan oleh De Bondt dan Thaler pada tahun 1985. Mereka mengemukakan bahwa mereka percaya pasar akan cenderung bereaksi berlebihan terhadap suatu informasi buruk dan informasi yang akan memicu pembalikan harga saham. Biasanya anomali *overreaction* dan *underreaction* dapat terjadi akibat adanya salah penilaian investor terhadap informasi saham yang ada, ketika investor menyadari harga yang sebenarnya, mereka akan berusaha untuk memperbaiki keadaan sehingga timbul pembalikan harga dan terjadi anomali ini (Musnadi et al., 2018). *Overreaction* akan mengakibatkan perubahan *abnormal return* pada kelompok saham *winner*, dan begitu pula sebaliknya untuk *underreaction* pada kelompok saham *loser* (Isnawati, 2015). Terjadinya *abnormal return* dapat disebabkan karena kenaikan dan penurunan berlebih (*overreaction*) yang memperlemah bentuk pasar tersebut, tak terkecuali pasar saham syariah (Santosa & Huda, 2020).

Pada penelitian ini penulis akan meneliti tentang anomali *overreaction* dan *underreaction* pada Indeks Saham Syariah Indonesia menggunakan *weekly closing price*. Menurut penelitian Lehman (1990) dalam penelitian Musnadi et al., (2018) menjelaskan bahwa terdapat pembalikan harga pada portofolio saham *winner* dan saham *loser* berdasarkan tingkat *return* selama seminggu terakhir. Selanjutnya,

penelitian ini akan dibagi menjadi periode formasi dan periode pengujian. Periode formasi merupakan periode untuk mengukur *abnormal return* serta penentuan portofolio saham *winner* dan saham *loser*. Sedangkan periode pengujian merupakan periode pembandingan guna mengetahui adakah perbedaan antara *Average Abnormal Return* (AAR) yang akan membuktikan adanya anomali *overreaction* dan *underreaction*.

Penelitian tentang *overreaction* dan *underreaction* memang sudah banyak baik di dalam negeri maupun luar negeri, akan tetapi masih sedikit sekali yang membahas secara bersamaan tentang anomali *overreaction* dan *underreaction* secara bersamaan seperti penelitian Musnadi et al., (2018). Penelitian ini membahas dan menunjukkan bahwa terdapat anomali *overreaction* dan *underreaction* yang terjadi pada beberapa indeks saham sektoral di Indonesia periode 2009 - 2012. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Fang (2013), dan Rahmawati & Budiwati (2007) yang membahas tentang anomali *overreaction* dan *underreaction*, dengan hasil yang membuktikan bahwa terdapat anomali ini pada objek *Chinese Stock Market* dan *Jakarta Stock Exchange*.

Selain itu berikut beberapa penelitian dengan objek luar negeri yang membahas dan membuktikan adanya anomali *overreaction*. Penelitian Kashif et al., (2018) pada *Karachi Stock Exchange (KSE)*. Penelitian Reddy et al., (2020) pada *Shanghai Stock Market*. Penelitian Khatua & Pradhan, (2014) pada *Indian Stock Market*. Penelitian Chevapatrakul & Mascia, (2019) pada *Bitcoin Market*. Assefa et al., (2014) pada

Large-cap Stock. Penelitian Mynhardt & Plastun, (2013) pada *Ukrain Stock Market*, dan Penelitian Stefanescu, Razvan; Dumitriu, Ramona; Nistor, (2012) terhadap *Bucharest Stock Exchange*.

Selanjutnya, mengenai penelitian yang membahas anomali *underreaction* seperti Jiang et al., (2021), Lalwani et al., (2019) studi pada *cross country examination*. Mufti & Rahmawati, (2016) pada pengumuman *buyback* di BEI menunjukkan adanya anomali *underreaction*. Tidak sejalan dengan penelitian Boussaidi & Dridi, (2020) pada *Tunisian Stock Market*.

Selanjutnya, berikut beberapa penelitian yang dilakukan tentang anomali *overreaction* dengan objek saham syariah seperti penelitian yang dilakukan oleh Ali, Talib, Nassir, dan Abidin (2011) pada saham syariah di Malaysia, dan Santosa *et al.*, (2020) pada Pasar Modal Syariah yang membuktikan adanya anomali *overreaction*. Hal ini tidak sejalan dengan penelitian Suciningtas (2011) pada *Jakarta Islamic Index* (JII) yang membuktikan bahwa JII tidak terjadi *overreaction* karena gejala yang ditunjukkan tidak konsisten dan tidak signifikan.

Berdasarkan latar belakang dan fenomena yang sudah diuraikan diatas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “**Analisis *Overreaction* dan *Underreaction* Selama Masa Pandemi (Studi pada Indeks Saham Syariah Indonesia periode 2020 - 2022)**”

1.2 Identifikasi Masalah

Penelitian Analisis *Overreaction* dan *Underreaction* Selama Masa Pandemi (Studi Kasus pada Indeks Saham Syariah Indonesia periode 2020 - 2022) ini merupakan replikasi dari penelitian Musnadi, *et al.* (2018). Untuk mengisi kesenjangan literatur dan mengikuti saran dari penelitian sebelumnya, serta seperti fenomena yang sudah dijelaskan sebelumnya penelitian ini menggunakan Indeks Saham Syariah Indonesia sebagai objek yang akan digunakan. Penggunaan periode 2020 – 2022 dilakukan guna untuk melihat adakah pergerakan atau perbedaan yang terjadi selama masa pandemic yang menyebabkan terjadi anomali *overreaction* dan *underreaction* selama 105 minggu periode formasi dan periode pengujian berlangsung.

1.3 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang sudah dipaparkan, maka permasalahan yang akan dikaji dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimanakah proses pembentukan portofolio saham *winner* dan portofolio saham *loser* pada Indeks Saham Syariah Indonesia?
2. Apakah terdapat fenomena anomali *overreaction* pada portofolio saham *winner* Indeks Saham Syariah Indonesia?
3. Apakah terdapat fenomena anomali *underreaction* pada portofolio saham *loser* Indeks Saham Syariah Indonesia?

1.4 Pembatasan Masalah

Pembatasan masalah ini dilakukan dengan tujuan agar penelitian ini dapat memberikan pemahaman yang sesuai dengan yang diharapkan dan tidak menyimpang dari pokok permasalahan. Berdasarkan latar belakang, penelitian ini akan dibatasi pada:

1. Penelitian ini hanya fokus pada anomali *overreaction* dan *underreaction*.
2. Penelitian ini hanya menggunakan Indeks Saham Syariah Indonesia sebagai objek penelitian.
3. Periode yang digunakan hanya mulai dari 2 Maret 2020 – 2 Maret 2022 atau 105 minggu periode formasi dan pengujian.

1.5 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, penelitian ini dilakukan dengan tujuan sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui bagaimana cara dan proses pembentukan *portofolio saham winner* dan *portofolio saham loser* pada Indeks Saham Syariah Indonesia.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis apakah terdapat fenomena anomali *overreaction* pada portofolio saham *winner* Indeks Saham Syariah Indonesia.
3. Untuk mengetahui dan menganalisis apakah terdapat fenomena anomali *underreaction* pada portofolio saham *loser* Indeks Saham Syariah Indonesia.

Penelitian ini juga diharapkan dapat membantu memberikan informasi yang benar kepada investor serta membantu untuk mendapatkan strategi investasi yang lebih menguntungkan.

1.6 Manfaat Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan harapan dapat memberi manfaat bagi berbagai pihak, antara lain:

- a. Manfaat Bagi Investor. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran serta dapat membantu mengidentifikasi adanya anomali *overreaction* dan *underreaction* agar dapat berkontribusi dalam pengambilan keputusan saat berinvestasi.
- b. Manfaat Bagi Akademisi. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan pemahaman tentang anomali *overreaction* dan *underreaction* khususnya di Indeks Saham Syariah Indonesia periode 2020 - 2022. Serta dapat bermanfaat sebagai referensi untuk penelitian selanjutnya.

1.7 Sistematika Penulisan Skripsi

Sistematika penulisan skripsi ini terdiri dari:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini berisikan pendahuluan yang meliputi latar belakang masalah yang menjelaskan alasan ISSI digunakan sebagai objek penelitian dan penjelasan singkat mengenai *overreaction* dan *underreaction*. Dilanjutkan dengan penjelasan ruang lingkup masalah, identifikasi masalah, perumusan masalah, pembatasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, serta sistematika penulisan skripsi yang digunakan.

BAB II LANDASAN TEORI

Bab ini menjelaskan tentang Landasan Teori seperti kajian pustaka tentang *efficiency market hypothesis*, *overreaction* dan *underreaction*, serta teori mendukung lainnya seperti *financial behavior*, penjelasan lebih lanjut mengenai *overreaction*, *underreaction*, dan saham syariah. Bab ini juga memuat penelitian terdahulu, pengembangan hipotesis, serta kerangka pemikiran yang digunakan.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Bab ini berisi tentang jenis dan metode penelitian yang digunakan untuk mengembangkan hipotesis, objek penelitian, desain penelitian, variabel serta teknik yang digunakan dalam penelitian.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini menyajikan analisis hasil dari penelitian yang mencakup gambaran umum objek penelitian, hasil pengolahan data yang sesuai dengan metode pada bab

sebelumnya, lalu interpretasi, analisis dan pembahasan mengenai anomali *overreaction* dan *underreaction*, serta penerapan dalam implikasi manajerial.

BAB V PENUTUP

Bab 5 disajikan kesimpulan dari hasil analisis data yang digunakan seperti ada atau tidaknya fenomena *overreaction* dan *underreaction*, saran yang diberikan untuk penelitian selanjutnya, dan batasan penelitian yang didasarkan pada bukti yang telah disajikan oleh penulis.

