

BTEK	-0,008782693	-0,010121324	-0,00133863
BMRI	-0,010645388	0,009040058	0,019685446
KLBF	-0,003070031	0,0053584	0,008428431
PGAS	-0,00021614	0,001828775	0,002044915
SSIA	-0,014845853	0,007738794	0,022584647
ANTM	-0,001292519	0,002782958	0,004075477
BNBR	0,000573198	-0,009334885	-0,009908084
MIRA	-0,00446154	0,008387368	0,012848908
HMSP	-0,007772538	0,005384495	0,013157032
BDMN	-0,005678887	0,008726213	0,0144051
UNTR	-0,003229701	0,009580043	0,012809745
BUMI	-0,005504315	0,006684548	0,012188862
UNVR	-0,001007135	0,002967315	0,00397445

Dari data hasil perhitungan diatas memperlihatkan bahwa tingkat keuntungan sebelum *event* hampir semua saham bernilai negatif. Hanya ada dua saham yang memiliki nilai positif, yaitu saham Bakrie Brothers Tbk dan Int'l Nickel Indonesia Tbk. Setelah *event*, saham milik Bakrie Brothers Tbk dan Bumi Teknokultura Unggul mengalami penurunan sedangkan saham lainnya mengalami kenaikan. Setelah sehari-hari tertekan dengan sentimen negatif seputar perkembangan personalia kabinet, pasar saham Jakarta kembali terangkat (*rebound*), Jumat (22/10). Indeks harga saham gabungan naik 1,99 persen, sementara investor asing kembali memburu saham. Nilai tukar rupiah juga kembali menguat, walau belum terlalu signifikan.

4.4. Penilaian Terhadap Risiko dan Tingkat keuntungan Sebelum dan Setelah Event

PENILAIAN TERHADAP RISIKO DAN TINGKAT KEUNTUNGAN SEBELUM DAN
SETELAH EVENT

Kode	Sebelum Event		Setelah Event	
	Risiko	Return	Risiko	Return
PLAS	5,615256567	-0,018915388	-1,369669361	-0,00637785
MEDC	1,492655054	-0,004879066	2,345804202	0,011473922
TLKM	1,262613858	-0,004095839	1,584249093	0,00781487
ISAT	0,470301918	-0,001398235	1,829777071	0,008994561
SMCB	3,059700938	-0,010214425	0,76581617	0,003882538
BBRI	0,163305431	-0,000352996	1,374916496	0,006809088
INCO	-0,033074854	0,000315624	1,839295702	0,009040295
BTEK	2,639187703	-0,008782693	-2,148795335	-0,010121324
BMRI	3,186278838	-0,010645388	1,839246232	0,009040058
KLBF	0,96132428	-0,003070031	1,072986104	0,0053584
PGAS	0,123109387	-0,00021614	0,338368276	0,001828775
SSIA	4,419995457	-0,014845853	1,568415379	0,007738794
ANTM	0,439252091	-0,001292519	0,536961608	0,002782958
BNBR	-0,108726737	0,000573198	-1,985114611	-0,009334885
MIRA	1,370023853	-0,00446154	1,703402513	0,008387368
HMSP	2,342495395	-0,007772538	1,078417078	0,005384495
BDMN	1,727570205	-0,005678887	1,773925933	0,008726213
UNTR	1,008221072	-0,003229701	1,95163299	0,009580043
BUMI	1,676296639	-0,005504315	1,348996016	0,006684548

UNVR	0,355432072	-0,001007135	0,575331613	0,002967315
------	-------------	--------------	-------------	-------------

Dengan memperhatikan data perbandingan diatas terlihat perbedaan yang cukup mencolok terhadap nilai tingkat keuntungan dan risiko antara sebelum dan setelah *event*. Tingkat risiko saham sebelum dan setelah *event* cukup banyak diantaranya yang mengalami penurunan. Sementara hampir semua tingkat keuntungan saham mengalami kenaikan dan hanya dua saham yang tercatat mengalami penurunan.

Berikut contoh hasil perhitungan dari dua perusahaan,

Sebelum pelantikan

<u>Saham</u>	<u>Risiko</u>	<u>Return</u>
Telkom (PERSERO)	1,262613858	-0,004095839
Palm Asia Corpora Tbk.	5,615256567	-0,018915388

Setelah pelantikan

<u>Saham</u>	<u>Risiko</u>	<u>Return</u>
Medco Energi Internasional	2.345804202	0.011473922
Indosat Tbk.	1.829777071	0.008994561

Dari semua saham yang diteliti, saham Palm Asia Corpora Tbk memiliki tingkat risiko yang paling tinggi (5.615256567) yang menurun pada saat setelah *event* sebesar 6.98492592 point menjadi -1.369669361 yang diikuti oleh naiknya tingkat keuntungan sebesar 0.01253753 point.

4.5. Uji regresi

Pengujian dengan regresi ini ditujukan untuk memecahkan hipotesa pertama dan kedua, yaitu untuk mengetahui seberapa kuat hubungan antara risiko dan *return* saham baik sebelum maupun setelah *event* serta berlakunya teori Keynes pada *event study* ini. Pengujian dilakukan dengan menggunakan program statistik MICROSTAT. Hasil yang diperoleh dari pengujian ini adalah sebagai berikut :

Hasil Uji Regresi

Keterangan	Sebelum <i>Event</i>		Setelah <i>Event</i>	
	Risiko	Return	Risiko	Return
Rata-rata	1,60860958	-0,005218693	0,851196586	0,004533009
Standar Deviasi	1,544333239	0,005259321	1,309596422	0,006233403

	Koefisien Regresi	Koefisien Regresi
Risiko	-0.0034001836	0.004689962
Constant	0.000253366	0.000540930
Std. Error of Est.	0.00252666	0.001092953
r Squared	0.997813481	0.970874622
r	-0.998906142	0.985329702
Probabilitas	0.00000	0.00000

Nilai “r” (bernilai $-1 < 0 < 1$) menunjukkan hubungan antara variabel X dan Y. Nilai “r” positif menunjukkan hubungan searah antara variabel X dan Y, artinya, ketika variabel X naik maka akan diikuti kenaikan variabel Y. Nilai “r”

negatif menunjukkan hubungan yang berlawanan arah sehingga ketika variabel X naik maka variabel Y akan mengalami penurunan. Sedangkan nilai “r” yang 0 (nol) menunjukkan bahwa antara variabel X dan Y tidak ada hubungan.

Dari hasil perhitungan diatas menunjukkan bahwa sebelum *event*, antara risiko dan tingkat keuntungan memiliki hubungan yang sangat kuat begitu pula setelah terjadinya *event*. Namun perbedaannya, hubungan risiko dan tingkat keuntungan sebelum *event* menunjukkan hubungan yang nyaris negatif sempurna yang ditunjukkan dengan angka -0.998906142 , tetapi setelah *event*, hubungannya menunjukkan korelasi positif yang nyaris sempurna (0.985329702).

Sedangkan hipotesa yang menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat risiko akan menunjukkan tingkat keuntungan yang makin tinggi terbukti secara signifikan, hal ini ditunjukkan dengan probabilitasnya yang berada dibawah tingkat kesalahan (α) yaitu 5%. Bahkan hasil perhitungan menunjukkan bahwa probabilitas baik sebelum maupun setelah *event* menunjukkan nilai 0 yang berarti membuktikan hipotesa kedua secara meyakinkan.

4.6. Uji Beda Dua Rata-rata

Uji ini digunakan untuk hipotesis ketiga, yaitu untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan risiko dan return antara sebelum dan setelah *event*. Dan seperti juga pada pengujian regresi, pengujian dua rata-rata ini juga menggunakan program MICROSTAT. Hasil pengujian hipotesisnya :

- a. Uji beda dua rata-rata antara risiko saham sebelum dan setelah *event* menghasilkan uji t sebesar 1,2699 dengan tingkat probabilitas sebesar

0,1097. Dari hasil perhitungan ini bila dibandingkan dengan t tabel ataupun dengan membandingkan tingkat probabilitas yang dibawah α (= 5%) menunjukkan bahwa tingkat risiko sebelum dan setelah *event* tidak berubah secara signifikan.

- b. Uji selanjutnya terhadap return saham sebelum dan setelah *event* menghasilkan uji t sebesar -4,9858 dan probabilitas sebesar 4,103E-05. Dengan melakukan perbandingan dengan t tabel atau dengan membandingkan dengan α , menunjukkan bahwa tingkat keuntungan sebelum dan setelah *event* terdapat perbedaan yang signifikan.

Melihat hasil perhitungan tingkat risiko yang ternyata tidak begitu mengalami perubahan dari sebelum dan setelah *event* bisa jadi merupakan efek dari respon negatif pasar terhadap kabinet SBY-Kalla. Namun tekanan global berupa lonjakan harga minyak dunia mendekati 55 dolar AS/barel bisa juga menjadi penyebabnya (IHSG mengalami penurunan sebesar 6,622 poin). Namun penurunan ini hanya terjadi sehari. Pada hari berikutnya pasar mengalami *rebound*. Menurut *Head of Research* Batavia Prosperindo Aset Manajemen Irvin Patmadiwiria, kenaikan indeks lebih merupakan *technical rebound*, kenaikan secara teknis, karena indeks sudah tertekan cukup dalam selama beberapa hari terakhir. *Technical rebound* itu sendiri juga didukung sentimen positif dari bursa regional yang menguat setelah beberapa hari tertekan.