

**PENGARUH PEMILU 5 JULI 2004 TERHADAP  
IHSG INDUSTRI PERBANKAN  
DI BURSA EFEK JAKARTA**

**SKRIPSI**



**DISUSUN OLEH:  
FITRIANTO HERY KUSUMO  
98312419**

**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA  
YOGYAKARTA  
2006**

**PENGARUH PEMILU 5 JULI 2004 TERHADAP  
IHSG INDUSTRI PERBANKAN  
DI BURSA EFEK JAKARTA**

**SKRIPSI**



**DISUSUN OLEH:  
FITRIANTO HERY KUSUMO  
98312419**

**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA  
YOGYAKARTA  
2006**

**PENGARUH PEMILU 5 JULI 2004 TERHADAP  
IHSG INDUSTRI PERBANKAN  
DI BURSA EFEK JAKARTA**

**SKRIPSI**

*Diajukan untuk memenuhi syarat guna memperoleh  
Gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi  
Jurusan Akuntansi Universitas Islam Indonesia  
Yogyakarta*

**DISUSUN OLEH:  
FITRIANTO HERY KUSUMO  
98312419**

**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA  
YOGYAKARTA  
2006**

**HALAMAN PENGESAHAN**

**PENGARUH PEMILU 5 JULI 2004 TERHADAP  
IHSG INDUSTRI PERBANKAN  
DI BURSA EFEK JAKARTA**



Yogyakarta, 2006

Telah disetujui dan diterima dengan baik oleh  
Dosen Pembimbing

( Dra. Prapti Antarwiyati, Msi., Ak. )

**BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI**

**SKRIPSI BERJUDUL**

**PENGARUH PEMILU 5 JULI 2004 TERHADAP IHSG INDUTSRI PERBANKAN DI  
BURSA EFEK JAKARTA**

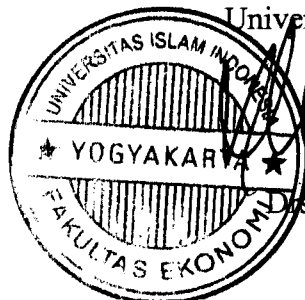
Disusun Oleh: **FITRIANTO HERY KUSUMO**  
Nomor mahasiswa: 98312419

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**  
Pada tanggal : 15 Maret 2006

Pembimbing Skripsi/Penguji : Dra. Prapti Antarwiyati, M.Si, Ak .....

Penguji : Drs. Kesit Bambang Prakosa, M.Si.....

Mengetahui  
Dekan Fakultas Ekonomi  
Universitas Islam Indonesia



Drs. Suwarsono, MA

## MOTTO

*Jadikanlah Sabar dan Sholat sebagai penolongmu. Dan sesungguhnya yang demikian itu sungguh berat, kecuali bagi orang-orang yang khusyu'.*

*(QS. Al-Baqarah:45)*



## PERSEMBAHAN

*Kupersembahkan untuk :*

- ☒ Kedua orang tuaku tercinta*
- ☒ Almamater*



## KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT, yang telah melimpahkan Rahmat dan Hidayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini. Skripsi ini merupakan hasil dari penelitian yang penulis laksanakan berdasarkan data yang diperoleh di Pojok BEJ dengan judul: **“PENGARUH PEMILU 5 JULI 2004 TERHADAP IHSG INDUSTRI PERBANKAN DI BURSA EFEK JAKARTA”**.

Meskipun demikian karena keterbatasan pengetahuan dan kemampuan, penulis masih menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna. Untuk itu penulis masih mengharapkan kritik dan saran yang bersifat membangun.

Penulis juga menyadari, tanpa bantuan dari berbagai pihak, skripsi ini tidak akan terwujud. Oleh karena itu, pada kesempatan ini dengan penuh hormat, penulis mengucapkan terima kasih kepada :

1. Bapak Prof. H. Zaini Dahlan, MA., Rektor Universitas Islam Indonesia Yogyakarta.
2. Bapak Drs. Suwarsono, MA., Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia Yogyakarta.
3. Ibu Dra. Prapti Antarwiyati, Msi., Ak., Dosen Pembimbing yang telah meluangkan waktunya untuk membimbing dan memberi pengarahan hingga terselesaikannya skripsi ini.



4. Dosen, staff, dan karyawan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia Yogyakarta yang turut membantu pelaksanaan penelitian ini.
5. Semua pihak yang telah membantu dan tidak dapat kami sebutkan namanya satu per satu.

Akhir kata, semoga hasil penelitian ini berguna dan memberikan manfaat bagi semua pihak yang membutuhkannya.



Yogyakarta,

2006

Penulis

## DAFTAR ISI

Halaman Sampul .....	i
Halaman Judul .....	ii
Halaman Pengesahan .....	iii
Halaman Motto .....	iv
Halaman Persembahan .....	v
Kata Pengantar .....	vi
Daftar Isi .....	viii
Daftar Tabel .....	x
Daftar Gambar .....	xi
<b>BAB I    PENDAHULUAN .....</b>	<b>1</b>
1.1 Latar Belakang Permasalahan .....	1
1.2 Pokok Permasalahan .....	2
1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian .....	3
1.4 Sistematika Pembahasan .....	3
<b>BAB II    TINJAUAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS .....</b>	<b>5</b>
2.1 Pengertian Investasi dan Pasar Modal .....	5
2.2 Risiko Investasi .....	7
2.3 Efisiensi Pasar Modal .....	11
2.4 Pengujian Efisiensi Pasar Modal .....	15
2.5 Pengujian Pasar Modal Menggunakan <i>Event Study</i> ..	19

2.6 Tinjauan Penelitian Sebelumnya .....	20
2.7 Hipotesis .....	25
<b>BAB III METODOLOGI PENELITIAN .....</b>	<b>26</b>
3.1 Populasi dan Sampel .....	26
3.2 Data dan Sumber Data .....	26
3.3 Variabel dan Pengukuran Variabel .....	27
3.4 Analisis Data .....	27
<b>BAB IV ANALISIS DATA .....</b>	<b>31</b>
4.1 Analisis Kualitatif .....	31
4.2 Analisis Kuantitatif .....	31
<b>BAB V KESIMPULAN DAN SARAN .....</b>	<b>42</b>
5.1 Kesimpulan .....	42
5.2 Saran .....	43
<b>DAFTAR PUSTAKA</b>	
<b>LAMPIRAN</b>	

DAFTAR TABEL

Tabel IV.1 Perhitungan Nilai t ..... 33



## DAFTAR GAMBAR

Gambar III.1 Kurva Uji t .....	29
Gambar IV.1 Daerah Penerimaan dan Penolakan Hipotesis .....	34



# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang Permasalahan**

Peristiwa politik yang terjadi akhir-akhir ini seringkali menimbulkan isu-isu yang negatif terhadap perkembangan politik dan perekonomian bangsa. Hal ini tentu saja berpengaruh dengan kebijakan-kebijakan yang diambil pemerintah dalam usahanya untuk melepaskan bangsa ini dari krisis ekonomi yang telah terjadi selama beberapa tahun terakhir.

Isu politik ini semakin berkembang ke arah negatif setelah terjadinya beberapa peristiwa kriminal dan terorisme yang melanda Indonesia, khususnya di Ibukota Jakarta. Peristiwa terorisme tersebut antara lain adalah kasus bom Bali, dan terakhir adalah kasus Pemilu 5 Juli 2004, serta ancaman-ancaman bom lain di beberapa gedung-gedung strategis.

Peristiwa-peristiwa di atas seringkali tidak menjadi perhatian para “pemain saham” di BEJ, namun sebenarnya peristiwa tersebut seringkali memberikan dampak dan pengaruh yang cukup besar bagi Indeks Harga Saham di BEJ karena seringkali menyangkut dengan keamanan dan stabilitas suatu negara.

Peristiwa diduga akan memberikan dampak bagi Indeks Harga Saham di BEJ adalah pelaksanaan Pemilu 5 Juli 2004. Pemilu merupakan salah satu even politik penting yang akan dilakukan Indonesia. Kejadian dalam masa Pemilu 5 Juli 2004 merupakan kejadian yang sulit untuk diprediksi, terutama oleh para pelaku pasar modal dan saham di BEJ.

Berdasarkan beberapa penelitian terdahulu dapat dilihat bahwa peristiwa politik dan ekonomi seringkali berpengaruh terhadap IHSG Industri Perbankan di Bursa Efek Jakarta, seperti penelitian Fahmi (2002) menunjukkan bahwa peristiwa WTC di Amerika Serikat berpengaruh pada IHSG Industri Perbankan di BEJ. Penelitian lain yang sejenis dilakukan oleh Handoyo (2002) menunjukkan bahwa terjadinya peristiwa penting yang terkait dengan informasi fundamental seperti pegeboman kantor BEJ 13 September 2000 maupun non fundamental seperti pengumuman kabinet tanggal 23 Agustus 2000 juga mempengaruhi IHSG di Bursa Efek Jakarta. Terakhir penelitian yang dilakukan Litman (2004) menunjukkan bahwa tragedi Bom Bali Tanggal 12 Oktober 2002 memberikan pengaruh yang signifikan terhadap IHSG Industri Pariwisata di Bursa Efek Jakarta.

Bertitik tolak dari latar belakang di atas, maka penyusun ingin mengadakan penelitian terutama tentang ada atau tidaknya pengaruh antara peristiwa Pemilu 5 April 2004 dengan Indeks Harga Saham Gabungan Industri Perbankan di Bursa Efek Jakarta. Untuk itu penyusun akan mengambil judul penelitian **“PENGARUH PEMILU 5 JULI 2004 TERHADAP IHSG INDUSTRI PERBANKAN DI BURSA EFEK JAKARTA”**.

## **1.2 Pokok Permasalahan**

Dari latar belakang di atas, maka dapat diambil pokok permasalahan sebagai berikut :

“Apakah terdapat perbedaan Indeks Harga Saham Gabungan Industri Perbankan di Bursa Efek Jakarta sebelum dan sesudah Pemilu 5 Juli 2004?”

### **1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian**

#### **1. Tujuan Penelitian**

Tujuan dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui berpengaruh atau tidaknya Pemilu 5 Juli 2004 terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Industri Perbankan di Bursa Efek Jakarta.

#### **2. Manfaat Penelitian**

Penelitian ini diharapkan akan dapat bermanfaat bagi pelaku pasar modal, di mana penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai masukan dalam menentukan kebijaksanaan atas saham-sahamnya.

### **1.4 Sistematika Pembahasan**

#### **BAB I PENDAHULUAN**

Pada Bab ini akan diuraikan mengenai latar belakang masalah, pokok permasalahan, batasan masalah, hipotesis, tujuan dan manfaat penelitian, metodologi penelitian, dan sistematika penulisan.

#### **BAB II LANDASAN TEORI DAN HIPOTESIS**

Pada bab ini akan diuraikan mengenai landasan teori yang ada relevansinya dengan penelitian ini. Teori tersebut terdiri dari Pengertian Investasi dan Pasar Modal, Risiko Investasi, Efisiensi Pasar Modal, Pengujian Efisiensi Pasar Modal,



Pengujian Pasar Modal Menggunakan Teori *Event Study*, Penelitian Sebelumnya. Selanjutnya di bagian akhir Bab II akan disertakan hipotesis penelitian.

### BAB III METODOLOGI PENELITIAN

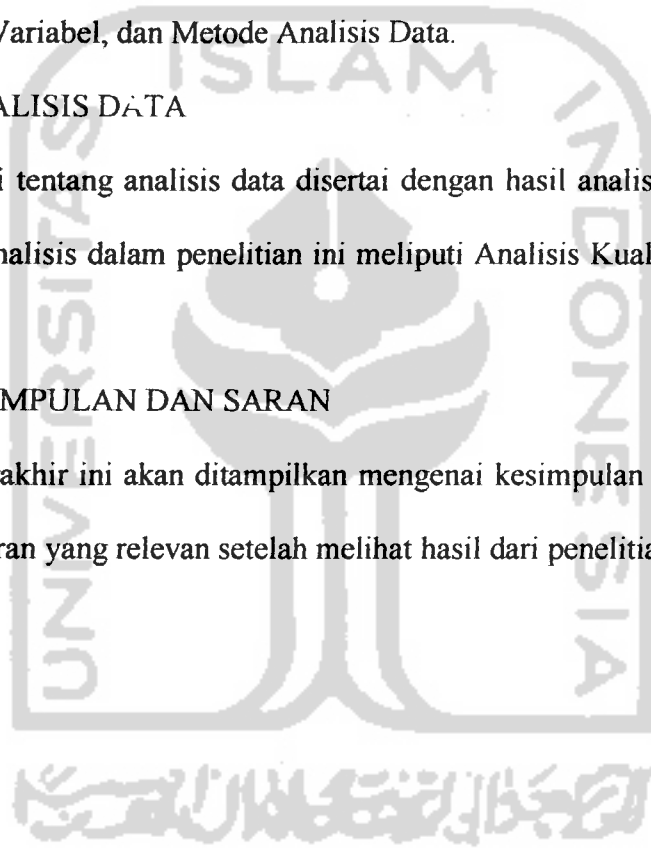
Pada bab ini akan diuraikan mengenai alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini, seperti Populasi dan Sampel, Data dan Sumber Data, Variabel dan Pengukuran Variabel, dan Metode Analisis Data.

### BAB IV ANALISIS DATA

Bab ini berisi tentang analisis data disertai dengan hasil analisis data yang telah dilakukan. Analisis dalam penelitian ini meliputi Analisis Kualitatif dan Analisis Kuantitatif.

### BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Pada bab terakhir ini akan ditampilkan mengenai kesimpulan dari penelitian ini dan saran-saran yang relevan setelah melihat hasil dari penelitian ini.



## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS**

#### **2.1 Pengertian Investasi dan Pasar Modal**

Pengertian investasi adalah penggunaan dana yang disalurkan untuk modal untuk satu atau lebih aktiva dan biasanya berjangka panjang dengan harapan akan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang.

Dari pengertian tersebut maka dapat dikemukakan dengan tujuan dan alasan apakah seseorang itu melakukan investasi (Sumantoro, 1990:15):

1. Untuk mendapatkan kehidupan yang lebih baik di masa yang akan datang.
2. Dengan melakukan investasi dalam bidang usaha yang produktif atau dalam pemilikan perusahaan dapat menghindarkan diri agar kekayaan tidak merosot nilainya karena inflasi;
3. Dorongan untuk memanfaatkan fasilitas dan kemudahan ekonomi dari pemerintah. Dalam mengambil setiap keputusan investasi akan melibatkan lima unsur pokok yaitu : kondisi investor, motif investasi, media investasi, teknik dan model analisis termasuk jenis informasi dan cara pengolahannya, serta strategi investasi. Dengan menerapkan dan mengolah kelima unsur tersebut maka diharapkan sebuah investasi akan berhasil baik sesuai dengan apa yang diinginkan.

Untuk melakukan sebuah investasi ada banyak macamnya seperti menanamkannya pada perusahaan sebagai aktiva riil, atau membeli sekuritas pada pasar modal sebagai tanda keikutsertaan dalam kepemilikan perusahaan.

Pasar modal pada hakekatnya adalah jaringan tatanan yang memungkinkan pertukaran klaim jangka panjang, memungkinkan penambahan *financial assets* pada saat yang sama memungkinkan investor untuk dan menyesuaikan portofolio investasinya (Panji. A dan Ninik W;1995:6).

U Tun Wai dan Hugh T. Patrick dalam sebuah makalah mereka menyebutkan tiga pengertian tentang pasar modal sebagai berikut :

1. Definisi dalam arti luas

Pasar modal adalah kebutuhan sistem keuangan yang terorganisir, termasuk bank-bank komersial dan sewa perantara di bidang keuangan surat-surat berharga jangka panjang dan jangka pendek, primer dan tidak langsung.

2. Definisi dalam arti menengah

Pasar modal adalah pasar yang terorganisir dan lembaga-lembaga yang memperdagangkan warkat-warkat kredit (biasanya yang berjangka waktu lebih dari satu tahun) termasuk saham-saham, obligasi, pinjaman berjangka, hipotik dan tabungan serta deposito berjangka.

3. Definisi dalam arti sempit

Pasar modal adalah pasar terorganisir yang memperdagangkan saham-saham dan obligasi dengan memakai jasa komisioner dan *underwriter*.

Di Indonesia pasar modal adalah sebagaimana tertuang di dalam keputusan presiden (kepres) No. 52 tahun 1976 tentang pasar modal Bab I pasal 1 dimana disebutkan "Pasar modal" adalah bursa efek seperti dimaksud dalam UU No. 15 tahun 1952 (Lembaran Negara tahun 1952 No. 67). Jadi pasar modal adalah bursa-bursa perdagangan di Indonesia yang didirikan untuk perdagangan uang dan efek, sedangkan bursa adalah gedung atau ruang yang ditetapkan sebagai kantor dan tempat kegiatan perdagangan efek.

Bentuk umum surat berharga yang diperjualbelikan di pasar modal adalah obligasi dan saham. Obligasi adalah merupakan surat tanda hutang jangka panjang yang diterbitkan oleh perusahaan atau pemerintah.

## **2.2 Risiko Investasi**

Semua keputusan yang diambil pemodal yang menyangkut keputusan investasi atau pembelian surat berharga mensyaratkan suatu emisi hasil yang diharapkan dan risikonya.

Risiko adalah kemungkinan tidak diperolehnya hasil seperti yang diharapkan atau kemungkinan hasil yang sebenarnya nanti akan menyimpang dari hasil yang diharapkan dimana probabilitas akan menderita kerugian (Suad Husnan; 1994:41).

Hasil yang diharapkan diterjemahkan dalam tingkat keuntungan yang diharapkan sedangkan risiko berarti probabilitas tidak tercapainya tingkat keuntungan yang diharapkan atau kemungkinan *return* yang diterima

menyimpang dari *return* yang diharapkan, maka akan semakin besar pula tingkat risiko yang ditanggung.

Setiap individu bila dihadapkan pada berbagai pilihan secara rasional, individual tersebut akan lebih menyukai untuk memperoleh risiko sekecil mungkin karena pada dasarnya setiap individu tidak menyukai risiko, Sikap ini tercemin dari sikap bahwa setiap individu akan meminta tambahan keuntungan yang lebih besar untuk setiap kenaikan tingkat risiko yang dihadapi.

Hubungan dengan asumsi tersebut sikap investor dapat dikelompokkan menjadi tiga kelompok dalam menghadapi risiko yaitu (J. Freud Weston, Thomas E. Copeland; 1989:446) :

1. Investor menyukai risiko (*risk seeker*)

Adalah mereka yang senang menghadapi risiko. Bila dihadapkan pada dua pilihan, yaitu investasi yang kurang atau lebih mengandung risiko dengan perkiraan jumlah hasil pengembalian yang sama, maka seorang pengambil risiko akan lebih suka memilih jenis investasi yang lebih mengandung risiko.

2. Investor yang menghindari risiko (*risk averter*)

Adalah investor yang lebih senang cenderung menjatuhkan pilihannya pada jenis investasi yang kurang mengandung risiko.

3. Investor yang netral terhadap risiko (*risk neutrality*)

Adalah investor yang cenderung netral terhadap risiko, tidak mempunyai perhatian khusus akan jenis investasi mana yang akan diambil

Walaupun ada tiga kelompok (yang menyukai, yang menghindari dan yang netral) tetapi dalam kehidupan nyata, secara logika atau berdasarkan pengamatan telah menunjukkan para pemodal atau siapapun cenderung untuk bersikap menghindari risiko, minimal tidak menyukai bila terkena dampak dari risiko yang telah benar-benar terjadi.

Dari cara pandang investor dalam menilai risiko saham maka risiko dibedakan menjadi dua, yaitu :

1. Risiko sistematis/*systematic risk* ( $\sigma_{ii}$ )

Yaitu risiko yang tetap dan tidak dapat dikurangi dengan cara diversifikasi atau disebut *non diversifiable risk*, risiko ini hadir dikarenakan faktor yang menimpa pasar, atau biasa disebut risiko pasar (*market risk*). Perusahaan berada dibawah keuntungan yang dihapuskan karena adanya faktor-faktor yang membawa dampak bagi seluruh perusahaan dalam perekonomian, misalnya : resesi, krisis moneter, perubahan UU dan sebagainya.

2. Risiko tidak sistematis / *unsystematic risk* ( $\sigma_{ij}$ )

Yaitu risiko yang dapat dikurangi dengan diversifikasi atau disebut *diversifiable risk*, risiko ini merupakan probabilitas keuntungan yang berada di bawah keuntungan yang diharapkan yang disebabkan oleh faktor-faktor yang berasal dari suatu perusahaan, misalnya, perubahan struktur organisasi, pencurian, pergantian asset riil dan lainnya. Tetapi risiko tidak sistematis ini hanya bisa dikurangi saja dan tetap tidak bisa dihilangkan.

Risiko investasi dalam bentuk efek akan didapati dalam beberapa macam, yaitu (Gitosudarmo & Basri;1992:257):

1. Risiko Finansial

Risiko Finansial adalah risiko yang timbul karena perusahaan yang menerbitkan saham tidak dapat memenuhi kewajibannya dalam keadaan ekonomi yang memburuk.

Dengan demikian investor yang memiliki saham perusahaan tersebut mempunyai risiko tidak menerima dividen atau bahkan mungkin kehilangan modal apabila ternyata kemudian perusahaan tersebut dilikuidasi.

2. Risiko Daya Beli (resiko inflasi)

Risiko ini adalah risiko yang muncul karena menurunnya daya beli rupiah yang disebabkan karena adanya inflasi.

3. Risiko Tingkat Bunga

Risiko tingkat bunga adalah risiko yang timbul karena meningkatkan tingkat bunga yang berlaku di masyarakat hingga hal tersebut dapat menurunkan harga dari efek yang dimilikinya.

4. Risiko Pasar

Risiko yang timbul dikarenakan harga pasaran dari semua efek mengalami penurunan secara substansial.

5. Risiko Psikologis

Risiko ini mengatakan bahwa pemodal akan bertindak secara emosional dalam menanggapi gelombang optimisme dan pesimisme yang secara

periodik terjadi dalam pasar modal. Hal ini akan terjadi misalnya pemodal (investor) yang sebenarnya tidak membutuhkan dana, namun tetap menjual efeknya karena terpengaruh oleh investor yang menjualnya lebih dahulu dan takut menderita kerugian yang lebih besar lagi.

### 2.3 Efisiensi Pasar Modal

Kemudian untuk melakukan analisis data, akan dilakukan studi peristiwa (*event study*) yang merupakan salah satu bentuk studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap satu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai satu pengumuman. *Event study* dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi dari suatu pengumuman dan dapat juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat. Pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi pasar terhadap satu pengumuman. Jika pengumuman mengandung informasi, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar selanjutnya akan ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dan sekuritas dalam pasar tersebut (Hartono, 2003:410).

Bagaimana suatu pasar bereaksi terhadap suatu informasi untuk mencapai harga keseimbangan yang baru merupakan hal yang penting. Jika pasar bereaksi dengan cepat dan akurat untuk mencapai harga keseimbangan baru yang sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia. Maka kondisi pasar seperti ini disebut dengan pasar efisien. Dengan demikian ada hubungan antara teori pasar modal yang menjelaskan tentang keadaan ekuilibrium dengan konsep pasar



efisien yang mencoba menjelaskan bagaimana pasar memproses informasi untuk menuju ke posisi ekuilibrium yang baru. Efisiensi pasar seperti ini disebut dengan efisiensi pasar secara informasi (*informational efficient market*) yaitu bagaimana pasar bereaksi terhadap informasi yang tersedia.

Secara umum, efisiensi pasar (*market efficiency*) didefinisikan oleh Beaver (1989) sebagai hubungan antara harga-harga sekuritas dengan informasi. Secara detail, efisiensi pasar dapat didefinisikan dalam beberapa macam definisi, yaitu: (1) definisi pasar didasarkan pada nilai intrinsik sekuritas, (2) definisi efisiensi pasar didasarkan pada akurasi dari harga sekuritas (Fama, 1970 dalam Hartono, 2003), (3) definisi efisiensi pasar didasarkan pada distribusi dari informasinya (Beaver, 1989) dan (4) definisi efisiensi pasar didasarkan pada proses dinamik (Jones, 1995 dalam Hartono, 2003).

Konsep awal dari efisiensi pasar yang berhubungan dengan informasi laporan keuangan berasal dari praktek analisis sekuritas yang mencoba menemukan sekuritas-sekuritas dengan harga yang kurang benar (*mispriced*). Sekuritas-sekuritas yang dihargai kurang benar (*mispriced*) merupakan sekuritas-sekuritas yang harganya menyimpang dari nilai intrinsiknya atau nilai fundamentalnya. Untuk konteks seperti ini, maka efisiensi pasar (*market efficiency*) diukur dari seberapa jauh harga-harga sekuritas menyimpang dari nilai intrinsiknya (Beaver, 1989). Dengan demikian suatu pasar yang efisien menurut konsep ini dapat didefinisikan sebagai pasar yang nilai-nilai sekuritasnya tidak menyimpang dari nilai-nilai intrinsiknya.

Perkembangan konsep efisiensi pasar selanjutnya tampaknya tidak berpegang pada konsep nilai intrinsik. Konsep efisiensi pasar lebih menjurus ke aspek akurasi dari *return* ekspektasi investor, ketersediaan informasi dan kecepatan pasar menyerap informasi tersebut.

Definisi dari Fama ini menekankan pada dua aspek, yaitu "*fully reflect*" dan "*information available*." Pengertian dari "*fully reflect*" menunjukkan bahwa harga dari sekuritas secara akurat mencerminkan informasi yang ada. Pasar dikatakan efisien menurut versi Fama ini jika dengan menggunakan informasi yang tersedia (*information available*), investor-investor secara akurat dapat mengekspektasi harga dari sekuritas bersangkutan.

Dyckman dan Morse (1986) juga menyatakan bahwa harga sekuritas berubah karena adanya perubahan kepercayaan (*belief*) oleh investor akibat adanya informasi yang baru. Proses dari penyebaran (*disseminating*) informasi untuk membentuk kepercayaan yang baru terhadap harga sekuritas akan menentukan tingkat dari efisiensi pasar. Proses dari distribusi (penyebaran) informasi ini menunjukkan seberapa merata setiap orang akan menerima informasi.

Pasar dikatakan efisien terhadap suatu sistem informasi, jika dan hanya jika harga-harga sekuritas bertindak seakan-akan setiap orang mengamati sistem informasi tersebut. (*The market is efficient with respect to some specified information system, if and only if security prices act as if everyone observes the information system*).

Jadi secara implisit dapat dikatakan bahwa jika setiap orang mengamati suatu sistem informasi yang menghasilkan informasi, maka setiap orang dianggap mendapatkan informasi yang sama. Beaver berargumentasi bahwa jika harga-harga sekuritas mempunyai properti seperti yang didefinisikannya, maka harga-harga tersebut dikatakan *fully reflect* terhadap informasi yang tersedia. Definisi Beaver ini mempunyai arti bahwa pasar dikatakan efisien terhadap satu set informasi yang spesifik (dihasilkan dari suatu sistem informasi) jika harga yang terjadi setelah informasi diterima oleh pelaku pasar sama dengan harga yang akan terjadi jika setiap orang mendapatkan set informasi tersebut. Harga yang terjadi di pasar yang efisien ini disebut dengan "*full-information price*."

Sesuatu yang menarik dari fenomena ini adalah bahwa jika semua orang sudah mendapatkan set informasi yang sama, maka dikatakan bahwa pasar adalah efisien. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa efisiensi pasar bentuk lemah (semua informasi masa lalu yang tersedia) dan bentuk setengah kuat (informasi yang baru dipublikasikan) selalu terjadi, karena anggapannya informasi tersebut telah didistribusikan dan tersedia untuk publik. Akan tetapi, Beaver berargumentasi lagi bahwa walaupun informasi secara publik tersedia, tetapi terdapat biaya untuk memperoleh informasi tersebut. Oleh karena itu, informasi yang disebarakan mungkin hanya diterima oleh sebagian dari investor saja dan pasar yang tidak efisien menurut Beaver dapat saja terjadi.

## 2.4 Pengujian Efisiensi Pasar Modal

Bentuk efisiensi pasar dapat ditinjau dari segi ketersediaan informasinya saja atau dapat dilihat tidak hanya dari ketersediaan informasi, tetapi juga dilihat dari kecanggihan pelaku pasar dalam pengambilan keputusan berdasarkan analisis dari informasi yang tersedia. Pasar efisien yang ditinjau dari sudut informasi saja disebut dengan efisiensi pasar secara informasi (*informationally efficient market*). Sedang pasar efisien yang ditinjau dari sudut kecanggihan pelaku pasar dalam mengambil keputusan berdasarkan informasi yang tersedia tersebut dengan efisiensi pasar secara keputusan (*decisionally efficient market*).

Kunci utama untuk mengukur pasar yang efisien adalah hubungan antara harga sekuritas dengan informasi. Pertanyaannya adalah informasi mana yang dapat digunakan untuk menilai pasar yang efisien, apakah informasi yang lama, informasi yang sedang dipublikasikan atau semua informasi termasuk informasi privat. Fama (1970) dalam Hartono (2003) membagi pengujian efisiensi pasar menjadi tiga kategori yang dihubungkan dengan bentuk-bentuk efisiensi pasarnya sebagai berikut:

1. Pengujian bentuk lemah (*weak form test*) yaitu seberapa kuat informasi masa lalu dapat memprediksi return masa depan.

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk lemah jika harga-harga dari sekuritas tercermin secara penuh (*fully reflect*) informasi masa lalu. Informasi masa lalu ini merupakan informasi yang sudah terjadi. Bentuk efisiensi pasar secara lemah ini berkaitan dengan teori langkah acak (*random walk theory*)

yang menyatakan bahwa data masa lalu tidak berhubungan dengan nilai sekarang. Jika pasar efisien secara bentuk lemah, maka nilai-nilai masa lalu tidak dapat digunakan untuk memprediksi harga sekarang. Ini berarti bahwa untuk pasar yang efisien bentuk lemah, investor tidak dapat menggunakan informasi masa lalu untuk mendapatkan keuntungan yang tidak normal.

2. Pengujian-pengujian bentuk setengah kuat (*semi strong form test*) yaitu seberapa cepat harga sekuritas merefleksikan informasi yang dipublikasikan. Pasar dikatakan efisien setengah kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang dipublikasikan (*all publicly available information*) termasuk informasi yang berada di laporan-laporan keuangan perusahaan emiten. Informasi yang dipublikasikan dapat berupa sebagai berikut ini.
  - a. Informasi yang dipublikasikan yang hanya mempengaruhi harga sekuritas dari perusahaan yang mempublikasikan informasi tersebut. Informasi yang dipublikasikan ini merupakan informasi dalam bentuk pengumuman oleh perusahaan emiten. Informasi ini umumnya berhubungan dengan peristiwa yang terjadi di perusahaan emiten (*corporate event*). Contoh dari informasi yang dipublikasikan ini misalnya adalah pengumuman laba, pengumuman pembagian deviden, pengumuman pengembangan produk baru, pengumuman merger dan akuisisi, pengumuman perubahan metode akuntansi, pengumuman pergantian pemimpin perusahaan dan lain sebagainya.

- b. Informasi yang dipublikasikan yang mempengaruhi harga-harga sekuritas sejumlah perusahaan. Informasi yang dipublikasikan ini dapat berupa peraturan pemerintah atau peraturan dari regulator yang hanya berdampak pada harga-harga sekuritas perusahaan-perusahaan yang terkena regulasi tersebut. Contoh dari informasi ini misalnya adalah regulasi untuk meningkatkan kebutuhan cadangan (*reserved requirement*) yang harus dipenuhi oleh semua bank-bank. Informasi ini akan mempengaruhi secara langsung harga sekuritas tidak hanya sebuah bank saja, tetapi mungkin semua emiten di dalam industri perbankan.
- c. Informasi yang dipublikasikan yang mempengaruhi harga-harga sekuritas semua perusahaan yang terdaftar di pasar saham. Informasi ini dapat berupa peraturan pemerintah atau peraturan dari regulator yang berdampak ke semua perusahaan emiten. Contoh dari regulasi ini adalah peraturan akuntansi untuk mencantumkan laporan arus kas yang harus dilakukan oleh semua perusahaan. Regulasi ini akan mempunyai dampak ke harga sekuritas tidak hanya untuk sebuah perusahaan saja atau perusahaan-perusahaan di suatu industri, tetapi mungkin berdampak langsung pada semua perusahaan.

3. Pengujian-pengujian bentuk kuat (*strong form test*) yaitu untuk menjawab pertanyaan apakah investor mempunyai informasi privat yang tidak terefleksi di harga sekuritas.

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang tersedia termasuk informasi yang privat. Jika pasar efisien dalam bentuk ini, maka tidak ada individual investor atau grup dari investor yang dapat memperoleh keuntungan tidak normal (*abnormal return*) karena mempunyai informasi privat.

Selanjutnya dalam penelitian ini akan dilakukan pengujian-pengujian bentuk setengah kuat (*semi strong form test*) yaitu seberapa cepat harga sekuritas merefleksikan informasi yang dipublikasikan.

Pengujian secara statistik dapat dilakukan dengan menguji independensi dari perubahan-perubahan harga sekuritas. Jika hasil pengujian menunjukkan independensi harga-harga, maka implikasinya adalah investor tidak dapat menggunakan nilai-nilai masa lalu dari variabel-variabel penduga (misalnya harga, return, dividend yield, rasio P/E atau suku bunga) untuk memprediksi harga atau return sekarang. Untuk perubahan-perubahan harga sekuritas adalah independen terhadap nilai masa lalu variabel-variabel penduga.

Untuk menganalisis data yang diperoleh, penelitian ini akan menggunakan metode studi peristiwa (*event study*) yang merupakan salah satu bentuk studi

yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai satu pengumuman. *Event study* dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi dari suatu pengumuman dan dapat juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat.

### **2.5 Pengujian Pasar Modal Menggunakan Metode *Event Study***

*Event study* merupakan salah satu bentuk studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap satu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai satu pengumuman. Pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi pasar terhadap satu pengumuman. Jika pengumuman mengandung informasi, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar selanjutnya akan ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dan sekuritas dalam pasar tersebut (Hartono, 2003:410).

Jika pasar bereaksi dengan cepat dan akurat untuk mencapai harga keseimbangan baru yang sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia, maka kondisi pasar seperti ini disebut dengan pasar efisien. Namun sebaliknya, jika pasar kurang dapat bereaksi dengan cepat atas informasi yang diperoleh, maka dapat dikatakan bahwa pasar berada dalam keadaan yang tidak efisien atau kurang efisien.

Selanjutnya dalam penelitian ini akan dilakukan pengujian-pengujian bentuk setengah kuat (*semi strong form test*) yaitu seberapa cepat harga sekuritas merefleksikan informasi yang dipublikasikan. Untuk analisisnya, peneliti akan



mengambil data selama beberapa periode waktu yang dianggap cukup untuk menilai pasar terhadap informasi yang diterima, sehingga data yang lebih banyak ini akan digunakan sebagai salah satu bentuk data valid untuk menilai terpengaruh atau tidaknya suatu pasar bursa efek terhadap informasi umum yang didapatkan oleh publik (Rahmawati, 2004).

Asumsi dalam penelitian ini didasarkan pada pendapat yang menyatakan bahwa dalam melakukan *event study*, pasar dikatakan efisien jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang dipublikasikan (*all publicly available information*) termasuk informasi yang berada di laporan-laporan keuangan perusahaan emiten (Rahmawati, 2004).

## 2.6 Tinjauan Penelitian Sebelumnya

Penelitian sebelumnya yang pernah dilakukan, menggarisbawahi peristiwa tragedi WTC di Amerika Serikat. Berdasarkan penelitian yang dilakukan, dapat disimpulkan bahwa peristiwa WTC yang terjadi tanggal 11 September 2001 ternyata memberikan pengaruh terhadap IHSG di Bursa Efek Jakarta. Dalam hasil penelitiannya, Fahmi (2002), menjelaskan bahwa IHSG di Bursa Efek Jakarta mengalami fluktuasi yang cukup tajam. Angka IHSG terendah sebesar 392,479 terjadi pada hari ke 13 (tiga belas) setelah peristiwa WTC. Adapun nilai IHSG tertinggi terjadi pada angka point 448,69.

Kemudian berdasarkan uji hipotesis, maka dapat dihasilkan bahwa ternyata secara signifikan terdapat perbedaan Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa

Efek Jakarta 2 minggu sebelum terjadinya Tragedi WTC dan 2 minggu setelah terjadinya Tragedi WTC di Amerika Serikat.

Dari hasil ini memberikan gambaran bahwa ada kemungkinan bahwa peristiwa-peristiwa besar yang terjadi akan mempengaruhi perdagangan saham di bursa efek. Saran yang dapat diambil dalam penelitian ini adalah investor hendaknya selalu memperhatikan dan selalu mengikuti perkembangan informasi tentang Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Jakarta. Hal ini bertujuan agar investor tidak mengalami kesalahan dalam menentukan keputusan yang diambil untuk menginvestasikan dana yang dimilikinya, dan informasi yang up to date sangat diperlukan oleh investor. Untuk itu pihak Bursa Efek Jakarta selalu memberikan informasi-informasi terbaru tentang kondisi Indeks Harga Sahamnya sehingga hal ini diharapkan dapat mempermudah investor untuk membaca situasi di Bursa Efek Jakarta.

Penelitian lain dilakukan oleh Handoyo (2002), yang menelaah permasalahan tentang berita fundamental dan non fundamental yang terjadi di Indonesia serta pengaruhnya terhadap IHSG di Bursa Efek Jakarta memberikan kesimpulan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan terhadap IHSG di BEJ sebelum dan sesudah terjadinya peristiwa-peristiwa fundamental adalah berita yang tidak secara langsung terkait dengan pelaku bursa efek, seperti peristiwa peledakan JW Marriot. Sedangkan berita fundamental biasanya terkait langsung dengan pelaku di bursa efek, seperti contohnya peledakan BEJ di Jakarta beberapa waktu lalu. Kesimpulan yang dapat diambil berdasarkan penelitian

Handoyo (2002) adalah secara keseluruhan perubahan indeks harga saham yang bergerak naik menunjukkan bahwa suatu informasi non fundamental memberikan pengaruh terhadap pergerakan indeks harga saham gabungan, kenaikan terjadi merupakan suatu tanggapan positif dari para investor dan pelaku pasar dimana informasi non fundamental memberikan harapan nyata dan menumbuhkan kepercayaan pasar terhadap pemulihan ekonomi, kepastian hukum, stabilitas politik dan keamanan, serta terciptanya iklim usaha yang kondusif dan dinamis dapat segera tercapai. Sebaliknya perubahan indeks harga saham gabungan yang bergerak turun menunjukkan bahwa suatu informasi non fundamental memberikan sentimen negatif yang dapat merugikan para investor karena informasi non fundamental akan dapat mengganggu dan menghambat berjalannya pemulihan ekonomi, sosial politik, hukum serta stabilitas keamanan negara menjadi rawan dan tidak menentu, sehingga memunculkan kekhawatiran dan membuat panik para investor dan pelaku pasar pada umumnya.

Kemudian saran yang dapat diambil adalah jika didasarkan pada analisis teknikal, hendaknya pada saat ada peristiwa dengan kecenderungan indeks harga saham gabungan beranjak naik dan investor merasa yakin bahwa suatu peristiwa non fundamental akan berpengaruh positif terhadap pergerakan harga indeks gabungan dalam beberapa saat sebelum dan sesudah peristiwa tersebut terjadi, sebaiknya para investor melakukan aksi jual. Hal ini agar diperoleh keuntungan (*capital gain*) dari investasi sahamnya sesuai dengan tingkat yang diinginkan, serta saran lain adalah sebaliknya pada saat ada kecenderungan indeks harga

saham gabungan beranjak turun dan investor merasa yakin bahwa suatu peristiwa non fundamental akan berpengaruh negatif terhadap pergerakan indeks harga saham gabungan sebelum dan sesudah peristiwa tersebut terjadi sebaiknya investor melakukan aksi jual. Hal ini agar diperoleh keuntungan (*capital gain*) dari investasi sahamnya sesuai dengan tingkat yang diinginkan, serta saran lain adalah sebaliknya pada saat ada kecenderungan indeks harga saham gabungan sebelum dan sesudah peristiwa tersebut terjadi sebaiknya investor melakukan aksi jual. Hal ini untuk mengurangi kerugian (*capital loss*) yang lebih besar dari kepemilikan saham tersebut. Namun apabila dimungkinkan, para pelaku pasar melakukan short sales agar tetap diperoleh keuntungan meskipun indeks harga saham gabungan mengalami penurunan.

Saran terakhir yang dapat diajukan terkait dengan IHSG dalam penelitian ini adalah karena faktor politik dan keamanan turut mempengaruhi perkembangan indeks harga saham, sebaiknya pemerintah dan para elite politik lebih memikirkan rakyat banyak daripada kepentingan golongannya. Aparat keamanan diharapkan agar dapat bersungguh-sungguh bekerja dengan profesionalisme dalam menjaga keamanan dan kepastian hukum di negara ini.

Salah satu penelitian *event study* yang pernah dilakukan justru melakukan penganalisisan data pasar modal. Dalam penelitian ini dianalisis tentang efektif atau tidaknya pasar modal di Indonesia dengan kurun waktu penelitian 1998-2000. Penelitian ini sangat membutuhkan ketelitian dan kesabaran yang tinggi karena data yang akan diolah merupakan data yang rumit dan sangat banyak.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pasar modal di Indonesia ternyata belum efisien karena pengumuman kenaikan dan penurunan pendapatan tidak mempengaruhi perubahan harga saham. Kemudian informasi tentang perusahaan yang disampaikan kepada publik selama ini merupakan informasi yang kurang relevan di pasar modal karena informasi tersebut tidak akurat dan tidak menggambarkan keadaan perusahaan yang sesungguhnya sehingga tidak dapat dijadikan dasar pengambilan keputusan (Nurslam & Puteranto, 2004). Hasil penelitian ini konsisten dengan pendapat DeBont dan Thaler (1985) yang menyebutkan bahwa kurangnya informasi yang akurat dapat mengakibatkan alternatif perilaku keuangan tertentu baik yang bersifat *underreaction* atau *overreaction* (Wibhisana, 2004).

Penelitian ini selanjutnya akan menggunakan penelitian jenis *event study* karena dalam penelitian sebelumnya didapatkan hasil bahwa penelitian *event study* akan memberikan hasil yang lebih baik daripada bentuk penelitian lain seperti penelitian bentuk *time series* (Rahmawati, 2004). Hal ini dikarenakan dalam penelitian *event study* bentuk data yang digunakan tidak diambil dalam satu titik waktu saja, namun diambil dalam satu rentang waktu yang lebih panjang daripada penelitian *time series*. Pengambilan sampel selanjutnya akan diambil 30 hari sebelum dan 30 hari sesudah Pemilu Presiden 5 Juli 2004, hal ini dikarenakan pengumuman Pemilu Putaran Pertama dilakukan Hari Kamis Tanggal 5 Agustus 2004. Alasan inilah yang selanjutnya menjadi dasar pengambilan hari yang menjadi sampel dalam penelitian ini.

## 2.7 Hipotesis

Dalam penelitian ini, penulis dapat mengambil hipotesis sebagai berikut:

1. “Terdapat perbedaan Indeks Harga Saham Gabungan Industri Perbankan 30 hari sebelum dan 30 hari sesudah Pemilu 5 Juli 2004”.



## **BAB III**

### **METODOLOGI PENELITIAN**

#### **3.1 Populasi dan Sampel**

Populasi adalah jumlah dari keseluruhan objek (satuan-satuan atau individu-individu) yang karakteristiknya hendak diduga. (Soegiyono, 1999:80). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh data Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Jakarta.

Sampel adalah sebagian dari populasi yang karakteristiknya hendak diselidiki dan dianggap bisa mewakili keseluruhan populasi. Sampel dapat diartikan sebagai bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi yang diambil sebagai objek untuk diteliti lebih lanjut. Sampel merupakan wakil dari populasi yang diharapkan dapat mewakili populasi secara keseluruhan (Sugiyono, 2003:73). Kriteria sampel penelitian ini adalah perusahaan di sektor Industri Perbankan yang listing di Bursa Efek Jakarta, karena industri perbankan merupakan industri yang biasanya peka terhadap perubahan harga saham.

Selanjutnya dari sampel yang ada akan diambil data tentang Indeks Harga Saham Gabungan Industri Perbankan di Bursa Efek Jakarta 30 hari sebelum dan 30 hari sesudah Pemilu 5 Juli 2004, dimana daftar perusahaan yang diteliti sebanyak 26 perusahaan perbankan yang terdiri dari perusahaan swasta yang sudah go publik dan bank milik pemerintah yang juga sudah go publik, yang secara detil dapat dilihat pada lampiran 1.

### **3.2 Data dan Sumber Data**

Data dalam penelitian ini meliputi data Indeks Harga Saham Gabungan Industri Perbankan di Bursa Efek Jakarta 30 hari sebelum dan 30 hari sesudah Pemilu 5 Juli 2004 yang diambil dari situs internet [www.jsx.com](http://www.jsx.com). Adapun penjabaran data IHSG Perbankan yang diteliti dapat ditunjukkan dalam tabel di dalam lampiran 2 hasil penelitian ini.

### **3.3 Variabel dan Pengukuran Variabel**

Pengukuran variabel dalam penelitian ini akan langsung dilakukan dengan mengolah data Indeks Harga Saham Gabungan Industri Perbankan yang diperoleh dari sumber Bursa Efek Jakarta. Dalam penelitian ini terdapat dua variabel, yaitu independen dan dependen.

Variabel dependen atau variabel terikat dalam penelitian ini adalah Indeks Harga Saham Industri Perbankan 30 hari sebelum dan 30 hari sesudah Pemilu 5 Juli 2004. Kemudian variabel independen atau variabel bebasnya adalah peristiwa Pemilu 5 Juli 2004. Untuk melakukan pengukuran dan menilai kedua variabel tersebut, peneliti selanjutnya akan menganalisis fluktuasi perubahan Indeks Harga Saham di BEJ Industri Perbankan 30 hari sebelum dan 30 hari sesudah Pemilu 5 Juli 2004, dimana datanya secara lengkap dapat dilihat pada lampiran 2.



Untuk melakukan pengukuran sampel, peneliti selanjutnya akan mengambil sampel dari besarnya angka Indeks Harga Saham Gabungan yang tampil pada setiap penutupan transaksi di Bursa Efek Jakarta pada 30 hari sebelum dan 30 hari sesudah Pemilu 5 Juli 2004

### 3.4 Analisis Data

#### 1. Analisis Uji Beda Dua Rata-rata

Analisis uji beda dua rata-rata untuk observasi berpasangan digunakan untuk mengetahui hubungan antara Pemilu 5 Juli 2004 terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Industri Perbankan. Adapun rumusnya adalah sebagai berikut :

$$\bar{D} = \frac{\sum D}{n}$$

Keterangan :

D = Indeks harga saham selama kurun waktu penelitian

$\bar{D}$  = Mean dari harga-harga D

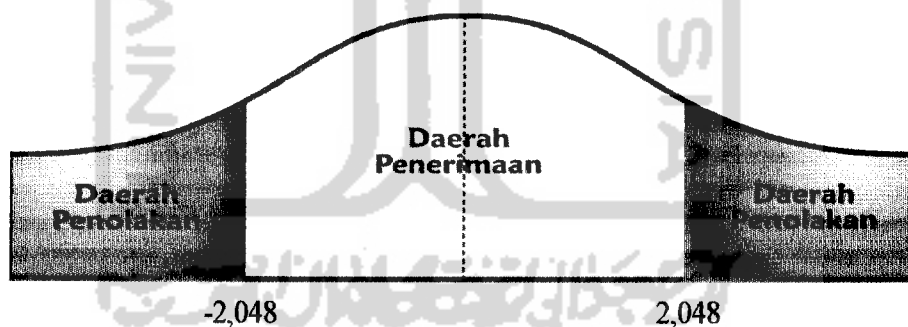
n = jumlah pasangan

#### 2. Uji Hipotesis

Selanjutnya setelah melakukan analisis di atas, akan dilakukan uji t untuk mengukur ada tidaknya hubungan antara Indeks Harga Saham Gabungan dengan peristiwa Pemilu 5 Juli 2004.

Adapun tahap pengujian selanjutnya adalah sebagai berikut :

- a. Menentukan formulasi hipotesis nihil dan hipotesis alternatifnya, yaitu :
- Ho : Tidak ada perbedaan IHSB atau sebelum dan sesudah peristiwa Pemilu 5 Juli 2004 pada Industri Perbankan di Bursa Efek Jakarta.
- Hi : Ada perbedaan IHSB atau sebelum dan sesudah peristiwa Pemilu 5 Juli 2004 pada Industri Perbankan di Bursa Efek Jakarta.
- b. Menentukan kriteria penolakan atau penerimaan hipotesis dengan nilai tertentu, dengan menggunakan nilai t tabel dimana akan digunakan degree of freedom = 30 – 2 dengan alpha sebesar 5%, sehingga akan dapat ditentukan daerah penolakan dan daerah penerimaan hipotesis dengan nilai t tabel sebesar  $\pm 2,048$ . Sehingga dapat digambarkan dalam kurva uji t sebagai berikut:



Gambar III.1  
Kurva Uji t

- c. Melakukan perhitungan nilai t hitung dari data yang ada dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$t = \frac{\bar{D}}{SD/\sqrt{n}}$$

Dimana :

$\bar{D}$  = Mean dari harga-harga D

SD = Standar Deviasi

n = Banyaknya pasangan

Adapun untuk mencari nilai SD, rumusnya adalah sebagai berikut :

$$SD = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n (D - \bar{D})^2}{n-1}}$$

d. Uji t diperhitungkan sebagai berikut

Jika  $-t \text{ hitung} \leq -t \text{ tabel}$  atau  $t \text{ hitung} \geq t \text{ tabel}$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima, sehingga dapat dikatakan bahwa “ada perbedaan IHSG sebelum dan sesudah peristiwa Pemilu 5 Juli 2004 pada Industri Perbankan di Bursa Efek Jakarta”.

Jika  $-t \text{ hitung} > -t \text{ tabel}$  atau  $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak, sehingga dapat dinyatakan bahwa tidak ada perbedaan IHSG sebelum dan sesudah peristiwa Pemilu 5 Juli 2004 pada Industri Perbankan di Bursa Efek Jakarta.

## **BAB IV**

### **ANALISIS DATA**

#### **4.1 Analisis Kualitatif**

Dalam analisis yang pertama penulis akan mengulas tentang data Indeks Harga Saham Gabungan yang diperoleh dari Bursa Efek Jakarta. Kemudian data Indeks Harga Saham Gabungan Industri Perbankan 30 hari sebelum dan 30 hari sesudah Pemilu 5 Juli 2004 dapat dilihat pada lampiran 2.

Dari data tersebut dapat dilihat bahwa Indeks Harga Saham Gabungan Industri Perbankan di Bursa Efek Jakarta mengalami fluktuasi yang cukup tajam. Angka Indeks Harga Saham Gabungan Industri Perbankan terendah sebesar 92,65 terjadi pada hari ke 16 (enambelas) setelah Pemilu 5 Juli 2004. Adapun nilai Indeks Harga Saham Gabungan Industri Perbankan tertinggi terjadi pada angka point 96,71 yang terjadi pada saat 25 (dua puluh lima) hari sebelum Pemilu 5 Juli 2004.

Jika digambarkan dalam suatu grafik, maka bagan untuk kedua jenis data, yaitu Indeks Harga Saham Gabungan Industri Perbankan sebelum Pemilu 5 Juli 2004 dan Indeks Harga Saham Gabungan Industri Perbankan setelah Pemilu 2004 dapat dilihat pada lampiran 3.

#### **4.2 Analisis Kuantitatif**

Untuk melakukan uji hipotesis, digunakan analisis uji beda dua rata-rata untuk observasi berpasangan. Analisis ini digunakan untuk mengetahui

hubungan antara Pemilu 5 Juli 2004 terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Industri Perbankan di Bursa Efek Jakarta, dan lebih khusus lagi untuk menganalisis apakah terdapat perbedaan IHSG Industri Perbankan sebelum dan sesudah Pemilu tanggal 5 Juli 2004. Adapun rumusnya adalah sebagai berikut:

$$\bar{D} = \frac{\sum D}{n}$$

Keterangan :

$\bar{D}$  = Mean dari harga-harga D

n = Jumlah pasangan

D = Perbedaan harga-harga yang berpasangan ( $x_1 - x_2$ )

Menggunakan SPSS akhirnya dapat ditemukan nilai  $\bar{D}$  sebesar 1,57867.

Selanjutnya setelah melakukan analisis kualitatif di atas, akan dilakukan uji t untuk mengukur ada perbedaan indeks harga saham gabungan industri perbankan di Bursa Efek Jakarta sebelum dan sesudah terjadinya Pemilu 5 Juli 2004, dan untuk menguji hipotesis yang telah diajukan dalam penelitian ini.

Sebelum melakukan pengujian, sebelumnya dapat dilakukan pencarian nilai t hitung. Dimana untuk mencari nilai t hitung tersebut dapat dicari dengan rumus sebagai berikut :

$$t = \frac{\bar{D}}{SD / \sqrt{n}}$$

Dimana :

$\bar{D}$  = Mean dari harga-harga D

SD = Standar Deviasi

n = Banyaknya Pasangan

Berdasarkan perhitungan SPSS, diperoleh nilai t hitung sebesar 8,488.

Adapun untuk mencari nilai SD, rumusnya adalah sebagai berikut:

$$SD = \sqrt{\frac{\sum_{j=1}^n (D - \bar{D})^2}{n-1}}$$

Perhitungan SPSS menghasilkan nilai SD sebesar 1,01870,

Kemudian dalam melakukan pengolahan data, akan digunakan data saham 30 hari sebelum dan 30 hari sesudah Pemilu sebagaimana dapat dilihat pada Lampiran 2.

Untuk melakukan perhitungan akan digunakan program statistik SPSS ver 12.0 Professional (*Statistical Program for Social Science*) dimana hasilnya secara lengkap dapat dilihat pada halaman lampiran, output perhitungan khusus untuk nilai t dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel IV.4**  
**Perhitungan Nilai t**

		Paired Samples Test							
		Paired Differences			95% Confidence Interval of the Difference		t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	Lower	Upper			
Pair 1	sebelum - sesudah	1,57867	1,01870	,18599	1,19828	1,95906	8,488	29	,000

**Sumber: Data yang diolah**

Kemudian berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan program SPSS di atas, terlihat bahwa perolehan nilai t hitung sebesar 8,488. Setelah

ditemukan nilai  $t$  hitungnya, kemudian kita harus mencari nilai  $t$  tabel untuk melakukan analisis dalam pengujian hipotesis.

Langkah dalam mencari nilai  $t$  tabel akan digunakan rumus dan ketentuan berikut:

Diketahui:

Pengujian dua sisi, dengan *degree of freedom* =  $n - 2$

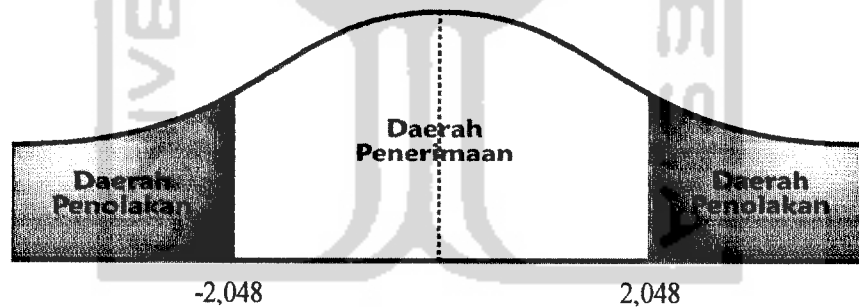
alpha sebesar 5 %

Maka:

$$df(2; 0,05) = 30 - 2$$

$$df 0,025 = 28$$

$$df = 2,048$$



**Gambar IV.1**  
Daerah Penerimaan dan Penolakan Uji Hipotesis

Dari hasil perhitungan di atas dapat dilihat bahwa  $t$  hitung  $>$   $t$  tabel, atau  $8,488 > 2,048$ .

Adapun asumsi dari hipotesis adalah sebagai berikut :

1. Jika  $-t_{hitung} \leq -t_{tabel}$  atau  $t_{hitung} \geq t_{tabel}$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima.
2. Jika  $-t_{hitung} > -t_{tabel}$  dan  $t_{hitung} < t_{tabel}$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak.

Keterangan:

$H_0$  : Tidak ada perbedaan Indeks Harga Saham Gabungan Industri Perbankan sebelum dan sesudah Pemilu 5 Juli 2004.

$H_1$  : Ada perbedaan Indeks Harga Saham Gabungan Industri Perbankan sebelum dan sesudah Pemilu 5 Juli 2004.

Karena  $t_{hitung} > t_{tabel}$ , atau  $8,488 > 2,048$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima, berarti terdapat perbedaan Indeks Harga Saham Gabungan Industri Perbankan sebelum dan sesudah Pemilu 5 Juli 2004.

Dengan demikian dapat dikatakan bahwa hipotesis yang menyatakan bahwa "Terdapat perbedaan Indeks Harga Saham Gabungan Industri Perbankan di Bursa Efek Jakarta 30 hari sebelum dan 30 hari sesudah Pemilu 5 Juli 2004" **dapat diterima kebenarannya.**

Hal ini dibuktikan dengan fluktuasi yang cukup tajam pada angka Indeks Harga Saham Gabungan Industri Perbankan di Bursa Efek Jakarta, dimana angka Indeks Harga Saham Gabungan Industri Perbankan terendah sebesar 92,65 terjadi pada hari ke 16 (enambelas) setelah Pemilu 5 Juli 2004. Adapun nilai Indeks Harga Saham Gabungan Industri Perbankan tertinggi terjadi pada angka point 96,71 yang terjadi pada saat 25 (dua puluh lima) hari sebelum Pemilu 5 Juli 2004.



Fluktuasi yang sangat tajam pada beberapa hari mendekati Pemilu dimungkinkan karena berita politik semakin menjadi trend di kalangan masyarakat Indonesia, sehingga berita-berita ini seringkali memberikan pengaruh yang cukup signifikan pada IHSG di BEJ. Proses kampanye politik dari calon presiden beserta wakilnya kadangkala turut mempengaruhi perkembangan, spekulasi siapa yang akan menjadi pemimpin negara dan berbagai prediksi atas apa yang akan terjadi turut menjadikan permasalahan lebih kompleks dan lebih menimbulkan pemberitaan yang semakin mendorong fluktuasi harga saham di BEJ.

Fluktuasi yang tidak menentu ini kemungkinan pengaruh berita politik tentang perhitungan suara pemilih pada calon presiden yang akan terpilih. Investor mungkin akan melakukan “tarik-ulur” dalam penjualan dan pembelian sahamnya karena mereka harus turut memperhatikan proses pemilihan presiden yang diberitakan. Keberanian investor untuk berinvestasi di Indonesia akan dipengaruhi oleh kebijakan-kebijakan di negara ini sehingga siapa yang menjadi pemimpin harus dipertimbangkan dengan baik oleh para investor.

Masih adanya fluktuasi yang cukup mencolok ini dikarenakan investor masih harus melihat dan mengikuti informasi tentang sikap yang kemungkinan besar akan menjadi pemimpin di Indonesia sehingga investor harus mengukur kemungkinan yang dapat terjadi jika dia menginvestasikan dananya di Indonesia. Kepastian dan IHSG yang stabil kemungkinan baru

akan dapat dirasakan setelah ada kepastian siapa yang akan menjadi pemimpin di Indonesia ini.



**BAB V**  
**KESIMPULAN DAN SARAN**

**5.1 Kesimpulan**

1. Indeks Harga Saham Gabungan Industri Perbankan di Bursa Efek Jakarta mengalami fluktuasi yang cukup tajam. Angka Indeks Harga Saham Gabungan Industri Perbankan terendah sebesar 92,65 terjadi pada hari ke 16 (enambelas) setelah Pemilu 5 Juli 2004. Adapun nilai Indeks Harga Saham Gabungan Industri Perbankan tertinggi terjadi pada angka point 96,71 yang terjadi pada saat 25 (dua puluh lima) hari sebelum Pemilu 5 Juli 2004.
2. Berdasarkan program statistik SPSS untuk menganalisis nilai t hitung dan kemudian membandingkannya dengan nilai t tabel, dihasilkan bahwa t hitung  $>$  t tabel, maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima, berarti terdapat perbedaan Indeks Harga Saham Gabungan Industri Perbankan sebelum dan sesudah Pemilu 5 Juli 2004. Selanjutnya berdasarkan hasil perhitungan dan uji hipotesis tersebut dapat dinyatakan bahwa hipotesis yang menyatakan bahwa “Terdapat perbedaan Indeks Harga Saham Gabungan Industri Perbankan di Bursa Efek Jakarta 30 hari sebelum dan 30 hari sesudah Pemilu 5 Juli 2004” **dapat diterima kebenarannya.**

## 5.2 Saran

1. Para investor seharusnya tidak hanya memandang Pemilu 5 Juli 2004 sebagai suatu hal yang membahayakan perusahaan akan tetapi investor juga harus tetap memperhatikan kinerja perusahaannya sendiri.
2. Informasi yang “*up to date*” sangat diperlukan oleh investor. Untuk itu pihak Bursa Efek Jakarta seyogyanya selalu memberikan informasi-informasi terbaru tentang kondisi Indeks Harga Sahamnya sehingga hal ini diharapkan dapat mempermudah investor untuk membaca situasi di Bursa Efek Jakarta.
3. Bursa Efek Jakarta dan emiten sebaiknya memberi pengertian dan motivasi kepada investor agar investor juga dapat memberikan peran serta yang aktif dalam mendukung keamanan di Indonesia, sehingga investor dari luar negeri dapat tetap tenang menginvestasikan modalnya.

## DAFTAR PUSTAKA

- Agus Sartono, R., 1994, *Manajemen Keuangan*, Edisi Ketiga, BPFE, Yogyakarta.
- Bambang Riyanto, 1995, *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Edisi Keempat, BPFE, Yogyakarta.
- Indriyo Gitosudarmo, dan Basri, 1992, *Teknik Portofolio dan Analisis Investasi*, BPFE, Yogyakarta.
- Jogiyanto Hartono, 2003, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Ketiga, BPFE Yogyakarta.
- Panji A, dan Ninik W, 1995, *Teknik Portofolio dan Analisis Investasi*, BPFE, Yogyakarta.
- Pieter Tedu Batauna, 1994, *Pasar Saham dan Surat Berharga Lainnya*, Tarsito, Bandung.
- Sawidji Widoatmodjo, 1996, *Dasar-dasar Keuangan Perusahaan*, Edisi Ketiga, BPFE, Yogyakarta.
- Soeratno dan Arsyad L., 1988, *Statistik Induktif*, Yogyakarta : BPFE, Universitas Gadjahmada.
- Sri Handaru, 1996, *Pasar Modal Indonesia*, First Edition, Media Soft, Indonesia.
- Suad Husnan, 1996, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Edisi Pertama, UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- \_\_\_\_\_, 1984, *Manajemen Keuangan (Teori dan Penerapan Keputusan Jangka Panjang)*, Edisi Pertama, Cetakan Pertama, BPFE Yogyakarta.
- Sudjana, 1993, *Statistika Untuk Ekonomi dan Niaga*, Edisi Kedua, Cetakan Ketiga, Tarsito, Bandung.
- Sumantoro, 1990, *Investasi dan Pasar Modal*, UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Titin Suwandhi, 1997, *Pasar Modal Indonesia*, BPFE Yogyakarta.
- Toni Prasetyantono, 1997, *Agenda Politik Ekonomi Kita*, Penerbit Gramedia, Jakarta.



**Lampiran**  
**Data Perusahaan Sektor Perbankan**  
**yang Listing di Bursa Efek Jakarta Hingga Juli 2004**

No.	Kode	Nama Perusahaan
1	ANKB	Bank Arta Niaga Kencana Tbk.
2	BABP	Bank Bumiputra Indonesia Tbk.
3	BBCA	Bank Central Asia Tbk.
4	BBIA	Bank Buana Indonesia Tbk.
5	BBNI	Bank Negara Indonesia Tbk.
6	BBNP	Bank Nusantara Parahyangan Tbk.
7	BBRI	Bank Rakyat Indonesia Tbk.
8	BCIC	Bank CIC International Tbk.
9	BDMN	Bank Danamon Tbk.
10	BDPC	Bank Danpac Tbk.
11	BEKS	Bank Eksekutif International Tbk.
12	BGIN	Bank Global International Tbk.
13	BKSW	Bank Kesawan Tbk.
14	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.
15	BNGA	Bank Niaga Tbk.
16	BNII	Bank International Indonesia Tbk.
17	BNLI	Bank Permata Tbk.
18	BNPK	Bank Pikko Tbk.
19	BSWD	Bank Swadesi Tbk.
20	BVIC	Bank Victoria International Tbk.
21	INPC	Inter Pacific Bank Tbk.
22	LPBN	Bank Lippo Tbk.
23	MAYA	Bank Mayapada Tbk.
24	MEGA	Bank Mega Tbk.
25	NISP	Bank NISP Tbk.
26	PNBN	Bank Pan Indonesia Tbk.

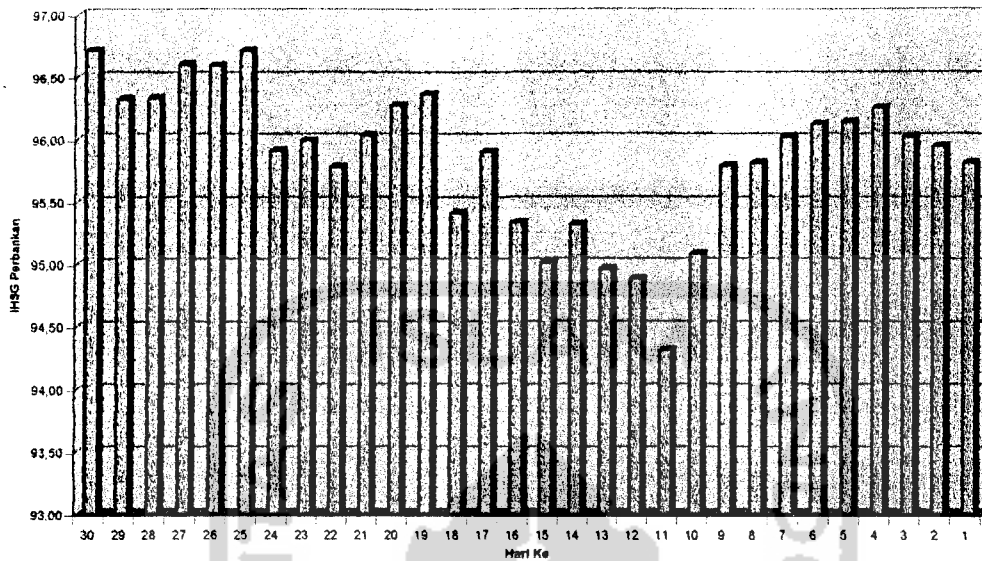
Sumber : Jakarta Stock Exchange, 2004

**Lampiran**  
**Data IHSG Industri Perbankan di Bursa Efek Jakarta**  
**Periode 30 Hari Sebelum dan 30 Hari Setelah Pemilu 5 Juli 2004**

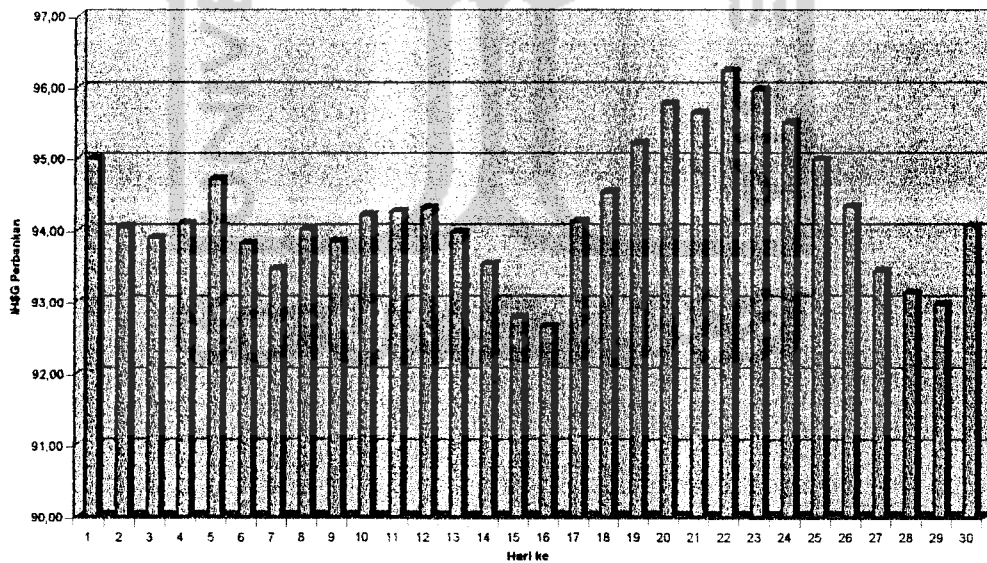
No.	Hari	Tanggal	Sebelum	No.	Hari	Tanggal	Sesudah
30	Senin	24-Mei-04	96,71	1	Selasa	06-Jul-04	94,99
29	Selasa	25-Mei-04	96,32	2	Rabu	07-Jul-04	94,04
28	Rabu	26-Mei-04	96,33	3	Kamis	08-Jul-04	93,89
27	Kamis	27-Mei-04	96,60	4	Jumat	09-Jul-04	94,09
26	Jumat	28-Mei-04	96,59	5	Selasa	12-Jul-04	94,71
25	Senin	31-Mei-04	96,71	6	Rabu	13-Jul-04	93,81
24	Selasa	01-Jun-04	95,91	7	Kamis	14-Jul-04	93,46
23	Rabu	02-Jun-04	95,99	8	Jumat	15-Jul-04	94,01
22	Kamis	03-Jun-04	95,78	9	Selasa	16-Jul-04	93,84
21	Jumat	04-Jun-04	96,03	10	Rabu	19-Jul-04	94,21
20	Senin	07-Jun-04	96,27	11	Kamis	20-Jul-04	94,26
19	Selasa	08-Jun-04	96,36	12	Jumat	21-Jul-04	94,31
18	Rabu	09-Jun-04	95,41	13	Selasa	22-Jul-04	93,97
17	Kamis	10-Jun-04	95,90	14	Rabu	23-Jul-04	93,52
16	Jumat	11-Jun-04	95,33	15	Kamis	26-Jul-04	92,77
15	Senin	14-Jun-04	95,01	16	Jumat	27-Jul-04	92,65
14	Selasa	15-Jun-04	95,32	17	Selasa	28-Jul-04	94,12
13	Rabu	16-Jun-04	94,96	18	Rabu	29-Jul-04	94,53
12	Kamis	17-Jun-04	94,88	19	Kamis	30-Jul-04	95,21
11	Jumat	18-Jun-04	94,31	20	Jumat	02-Agust-04	95,77
10	Senin	21-Jun-04	95,08	21	Selasa	03-Agust-04	95,64
9	Selasa	22-Jun-04	95,79	22	Rabu	04-Agust-04	96,22
8	Rabu	23-Jun-04	95,81	23	Kamis	05-Agust-04	95,96
7	Kamis	24-Jun-04	96,02	24	Jumat	06-Agust-04	95,50
6	Jumat	25-Jun-04	96,12	25	Selasa	09-Agust-04	94,98
5	Senin	28-Jun-04	96,14	26	Rabu	10-Agust-04	94,32
4	Selasa	29-Jun-04	96,25	27	Kamis	11-Agust-04	93,43
3	Rabu	30-Jun-04	96,02	28	Jumat	12-Agust-04	93,12
2	Kamis	01-Jul-04	95,94	29	Senin	13-Agust-04	92,96
1	Jumat	02-Jul-04	95,81	30	Selasa	16-Agust-04	94,05

Sumber : Jakarta Stock Exchange, 2004





**Indeks Harga Saham Gabungan Industri Perbankan  
di Bursa Efek Jakarta 30 Hari Sebelum Pemilu 5 Juli 2004**



**Indeks Harga Saham Gabungan Industri Perbankan  
di Bursa Efek Jakarta 30 Hari Setelah Pemilu 5 Juli 2004**

## Lampiran Olah Data

### Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	sebelum	95,8567	30	,58946	,10762
	sesudah	94,2780	30	,93151	,17007

### Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	sebelum & sesudah	30	,162	,394

### Paired Samples Test

		Paired Differences				t	df	Sig. (2-tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower				Upper
Pair 1	sebelum - sesudah	1,57867	1,01870	,18599	1,19828	1,95906	8,488	29	,000

Tabel Nilai t

df	0.100	0.050	0.025	0.010	0.005	df
1	3.078	6.078	12.706	31.821	63.657	1
2	1.886	2.920	4.303	6.965	9.925	2
3	1.636	2.353	3.182	4.541	5.841	3
4	1.533	2.132	2.776	3.747	4.604	4
5	1.476	2.015	2.571	3.365	4.032	5
6	1.440	1.943	2.447	3.143	3.707	6
7	1.415	1.895	2.365	2.998	3.449	7
8	1.397	1.860	2.306	2.306	3.355	8
9	1.383	1.833	2.262	2.821	3.250	9
10	1.372	1.812	2.228	2.764	3.169	10
11	1.363	1.796	2.201	2.718	3.106	11
12	1.356	1.782	2.179	2.681	3.055	12
13	1.350	1.771	2.160	2.650	3.012	13
14	1.345	1.761	2.145	2.624	2.977	14
15	1.341	1.753	2.131	2.602	2.947	15
16	1.337	1.746	2.120	2.583	2.921	16
17	1.333	1.740	2.110	2.567	2.898	17
18	1.330	1.734	2.101	2.552	2.878	18
19	1.328	1.729	2.093	2.539	2.861	19
20	1.325	1.725	2.086	2.528	2.845	20
21	1.323	1.721	2.080	2.158	2.831	21
22	1.321	1.717	2.074	2.508	2.819	22
23	1.319	1.714	2.069	2.500	2.807	23
24	1.318	1.711	2.064	2.492	2.797	24
25	1.316	1.708	2.060	2.485	2.787	25
26	1.315	1.706	2.056	2.479	2.779	26
27	1.314	1.703	2.052	2.473	2.473	27
28	1.313	1.701	2.048	2.467	2.763	28
29	1.311	1.699	2.045	2.462	2.756	29
inf	1.310	1.697	1.960	2.326	2.576	inf

Sumber: Djarwanto PS, dan Pangestu Subagyo S, MBA., *Statistik Induktif*, Edisi Keempat, BPFE, Yogyakarta, 1996.