

Edisi Penelitian

Analisa Pencalonan Presiden Aburizal Bakrie Terhadap Harga Saham Group Bakrie

Nurullah

Editor: Muhamad Qustulani



PSP Nusantara Press



PSP Press
2018

Nurullah Analisa Pencalonan Presiden Aburizal Bakrie Terhadap Harga Saham Group Bakrie

Di antara tradisi perusahaan besar di Indonesia, yaitu berapiliasi dengan partai politik. Perusahaan merasa dijamin eksistensinya jika berhubungan dengan penguasa atau menjadi bagian dari penguasa. Sebab itu, buku ini mengulas tentang kondisi saham perusahaan Bakrie Group pra dan pasca dicalonkannya Aburizal Bakrie sebagai calon presiden.

Buku ini merupakan penelitian tentang abnormal return dan volume trading pra dan pasca pencalonan Aburizal Bakrie sebagai presiden.

ISBN 978-602-71266-9-5



9 786027 126695



**Analisa Pencalonan Presiden
Aburizal Bakrie Terhadap
Harga Saham Group Bakrie**

**Oleh
Nurullah**

Editor: Muhamad Qustulani

PSP Nusantara, Press 2018

Judul Buku:

Analisa Pencalonan Presiden Aburizal Bakrie Terhadap Harga Saham Group Bakrie

Penerbit : PSP Nusantara Press 2018

Jl. Perintis Kemerdekan 2 Cikokol Tangerang 15118.

Telp (021) 22252432

Penyusun:

Nurullah

Editor:

Muhamad Qustulani

ISBN: 9786027 126695

Copyright © 2018

Ukuran : B5, 97 halaman

Dicetak:

PSP Nusantara

Bekerjasama dengan STISNU Nusantara Tangerang

Dilarang mengcopy atau menjiplak tanpa seizin STISNU Nusantara

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh peristiwa pencalonan Aburizal Bakrie melalui pengamatan *return* saham, *abnormal return*, rata-rata *abnormal return*, *cumulative abnormal return*, *trading volume* perdagangan dan rata-rata *trading volume* perdagangan pada saham group Bakrie sebelum dan sesudah pernyataan Aburizal Bakrie mencalonkan diri sebagai Presiden tahun 2014.

Penelitian ini menggunakan *event study*, dimana dilakukan pengamatan terhadap *return* saham, *abnormal return*, rata-rata *abnormal return*, *cumulative abnormal return*, *trading volume* perdagangan dan rata-rata *trading volume* perdagangan selama lima hari sebelum, *event date*, dan lima hari setelah peristiwa. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia, yang terdiri dari harga saham penutupan harian, volume perdagangan harian, dan jumlah saham yang beredar. Sampel yang digunakan adalah saham-saham perusahaan group Bakrie yang telah listing di Bursa Efek Indonesia. Terdiri dari enam perusahaan yaitu : BNBR, BUMI, UNSP, BTEL, ENRG, dan ELTY.

Pengamatan dilakukan enam puluh hari *periode estimasi* dan sepuluh hari *event window*. Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan dengan menggunakan uji beda *abnormal return* saham group Bakrie dan rata-rata *Trading Volume* Perdagangan sebelum dan sesudah peristiwa pencalonan Aburizal Bakrie sebagai Presiden RI tahun 2014, menunjukkan bahwa secara statistik tidak terdapat perbedaan yang signifikan. Sedangkan peningkatan terjadi hanya pada waktu *event date* t0 2/7/2012.

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh peristiwa pencalonan Aburizal Bakrie melalui pengamatan *return* saham, *abnormal return*, rata-rata *abnormal return*, *cumulative*

abnormal return, trading volume perdagangan dan rata-rata *trading volume* perdagangan. Penelitian ini menggunakan *event study*, dimana dilakukan pengamatan terhadap *return* saham, *abnormal return*, rata-rata *abnormal return*, *cumulative abnormal return*, *trading volume* perdagangan dan rata-rata *trading volume* perdagangan selama lima hari sebelum, *event date*, dan lima hari setelah peristiwa. Dengan sampel enam perusahaan group Bakrie yang listing di Bursa Efek Indonesia. Pengamatan dilakukan enam puluh hari *periode estimasi* dan sepuluh hari *event window*. Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan dengan menggunakan uji beda *abnormal return* saham group Bakrie dan rata-rata *Trading Volume* Perdagangan sebelum dan sesudah peristiwa pencalonan Aburizal Bakrie sebagai Presiden RI tahun 2014, menunjukkan bahwa secara statistik tidak terdapat perbedaan yang signifikan.

Kata Kunci: *return* saham, *abnormal return*, rata-rata *abnormal return*, *cumulative abnormal return*, *trading volume* perdagangan, rata-rata *trading volume* perdagangan

KATA PENGANTAR

Bismillahirrahmanirrahim

Assalammu'alaikum wr.wb

Hanya ini yang bisa penulis panjatkan, dengan sangat penulis mengucapkan rasa puji dan syukur kehadirat Allah SWT yang telah memberikan saya nikmat, dan khususnya nikmat menyelesaikan jenjang pendidikan Magister Manajemen, dengan kemurahan-Nya sehingga saya bisa menyelesaikan tesis yang berjudul "*Pengaruh Pencalonan Aburizal Bakrie Sebagai Presiden Terhadap Harga Saham Group Bakrie*". Tesis ini disusun dan diajukan untuk memenuhi syarat dalam menyelesaikan studi pada Program Magister Manajemen Universitas Mercu Buana. Penulis menyadari bahwa tesis ini masih jauh dari kesempurnaan, oleh karena itu diharapkan bagi penulis yang akan datang untuk dapat mengembangkan lagi penelitian ini.

Proses penyelesaian tesis ini tidak terlepas dari bimbingan, saran, serta masukan dari Ibu *Dr. Wiwik Utami, Ak. MS* sebagai dosen pembimbing yang telah memberikan saran dan masukan dalam rangka mensukseskan penyelesaian tesis ini. Mudah-mudahan Allah SWT akan mencatat ini semua sebagai amalan yang terus mengalir bagi mereka dan juga bagi Direktur Program Pascasarjana *Prof. Dr. Didik J. Rachbini*, Ketua Program Studi Magister Manajemen Ibu *Dr. Rina Astini, SE., MM* dan dosen-dosen Magister Manajemen lainnya.

Tidak lupa saya ucapkan dan rasa terima kasih yang mendalam kepada Ibunda dan Ayahanda tercinta semoga selalu disisi Allah SWT di alam kubur sana, yang telah mendidikan saya dalam memahami dunia yang panah ini. Istri ku tercinta *Eliz Chintya* dan Putri ku tersayang *Izznisya Nur Azzalya* engkau berdua selalu menjadi motivasi hidup ku.

Prof. Mansyur Ramly, Dr. Mamat Slamet Burhanuddin, MA, Dr. Sri Mulyati, MA, Drs. H. Muchsin Ibnu Djuhan, MA, Aceng Abdul Azis,

M.Pd, Soleh Abwa, MA, Zamzami, M.Si, Sidik Sisdiyanto, M.Pd, Ummu Shofiyah, MA, Alif Nuryanto, Fathul Yasik, H. Sutrisno, Alfian, Solihin, terima kasih atas masukan dan motivasi dalam hidup ini.

Teman terbaik dalam aktifitas perkuliahan yang selalu memberikan rasa senang dan pengalaman nikmat baru dalam hidup ini *Bro Feri, Bro Indra, Bro Oki, Bro Iwan, Bro Affan, Bro Doni, Bro Henri, Bro JH, Bro Waridi, Bro Yuzi.* Mereka teman terbaik di Magister Manajemen UMB.

Seluruh *civitas akademika Magister Manajemen UMB* yang telah memberikan pelayanan terbaik dan pengajaran terbaik, saya haturkan terima kasih berkat UMB saya mendapatkan segudang ilmu baru, semoga amal ilmu ini bisa saya lanjutkan kembali kepada generasi Bangsa berikutnya.

Akhirnya kepada semua pihak yang namanya tidak dapat disebutkan satu persatu, saya mengucapkan banyak terima kasih atas semua bantuan yang diberikan. Semoga Allah melimpahkan berkah dan rahmat-Nya bagi bapak, ibu dan saudara yang telah berbuat baik untuk saya.

Penulis,
Nurullah

DAFTAR ISI

ABSTRAK	3
KATA PENGANTAR.....	5
DAFTAR ISI	7
DAFTAR TABEL	11
DAFTAR GAMBAR	12
DAFTAR GRAFIK	13
DAFTAR HISTOGRAM	14
BAB 1 PENDAHULUAN.....	15
1.1 Latar Belakang	15
1.2 Identifikasi Masalah	19
1.3 Rumusan Masalah	19
1.4 Tujuan Penelitian	19
1.5 Manfaat Penelitian	20
BAB 2 DESKRIPSI PERUSAHAAN	21
2.1 PT. Bakrie and Borthers, Tbk (BNBR)	21
2.1.1 Data di Bursa Efek Indonesia	21
2.1.2 Gambaran Umum Perusahaan	21
2.2 PT. Bakrieland Development, Tbk (ELTY).....	22
2.2.1 Data di Bursa Efek Indonesia	22
2.2.2 Gambaran Umum Perusahaan	23
2.3 PT. Bumi Resources, Tbk (BUMI)	24
2.3.1 Data di Bursa Efek Indonesia	24

2.3.2	Gambaran Umum Perusahaan	25
2.4	PT. Bakrie Sumatra Plantation, Tbk (UNSP).....	25
2.4.1	Data di Bursa Efek Indonesia	25
2.4.2	Gambaran Umum Perusahaan	26
2.5	PT. Bakrie Telecom Tbk (BTEL)	26
2.5.1	Data di Bursa Efek Indonesia	26
2.5.2	Gambaran Umum Perusahaan	27
BAB 3	KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS	29
3.1	Kajian Pustaka	29
3.1.1	Pengertian Saham.....	29
3.1.2	Jenis-Jenis Saham	29
3.1.3	Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham	31
3.1.4	Harga Saham	32
3.1.5	Abnormal Return.....	35
3.1.6	Return Saham	36
3.1.7	Trading Volume Activity (TVA)	37
3.1.8	Pasar Modal Efisien(Market Efficiency).....	38
3.1.9	CAPM.....	45
3.2	Penelitian Sebelumnya	48
3.3	Kerangka Pemikiran.....	51
3.4	Hipotesis Penelitian	51
BAB 4	METODOLOGI RISET	53
4.1	Objek Riset.....	53

4.2	Metode Riset	54
4.2.1	Variabel Penelitian	54
4.2.2	Populasi dan Sampel.....	55
4.2.3	Data.....	56
4.3	Metode Analisa	57
4.4	Hipotesis	58
4.4.1	Analisis Statistik	58
4.4.2	Pengujian Hipotesis 1.....	65
4.4.3	Pengujian Hipotesis 2.....	65
BAB 5	HASIL DAN ANALISIS	67
5.1	Analisis Data	67
5.2	Return Saham dan Return Pasar	68
5.3	Abnormal Return	72
5.4	Average Abnormal Return, Cumulative Average Abnormal Return	73
5.5	Trading Volume Perdagangan.....	78
5.6	Statistik Deskriptif.....	80
5.6.1	Statistik Deskriptif <i>Abnormal Return</i>	81
5.6.2	Statistik Deskriptif <i>Trading Volume</i> Perdagangan	82
5.7	Pengujian Hipotesis	83
5.7.1	Hipotesis 1	83
5.7.2	Hipotesis 2	85
5.8	Interprestasi Hasil Penelitian	86
BAB 6	KESIMPULAN DAN REKOMENDASI	89

6.1 Kesimpulan	89
6.2 Rekomendasi.....	91
DAFTAR PUSTAKA.....	93
BIODATA PENULIS	96

DAFTAR TABEL

- + Tabel Sampel Perusahaan
- + Tabel Return Saham dan Pasar
- + Tabel AAR dan CAAR
- + Tabel Trading Volume Perdagangan
- + Tabel Statistik Deskriptif Abnormal Return
- + Tabel Statistik Deskriptif Trading Volume Perdagangan
- + Tabel Paired Samples Statistics
- + Tabel Hasil Pengujian T-Test
- + Tabel Paired Samples Statistics TV Perdagangan
- + Tabel Hasil Pengujian T-Test TV Perdagangan

DAFTAR GAMBAR

- + Gambar Kerangka Pemikiran
- + Struktur PT. Bakrie and Brothers Tbk
- + Periode Waktu Pengamatan

DAFTAR GRAFIK

- ✚ Grafik Rata-rata Return Saham Perusahaan dan Pasar
- ✚ Grafik Rata-rata Return Tidak Normal
- ✚ Grafik Akumulasi Rata-rata Return Tidak Normal
- ✚ Grafik Rata-rata Trading Volume Perdagangan

DAFTAR HISTOGRAM

- ✚ Histogram Return Saham dan Pasar
- ✚ Histogram Abnormal Return

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Gejolak kehidupan politik secara langsung maupun tidak langsung memiliki pengaruh terhadap kondisi ekonomi di sebuah negara. Perubahan di dalam lembaga legislatif maupun di dalam lembaga eksekutif, sebagai bagian dari peristiwa politik, dapat mempengaruhi kondisi ekonomi negara. Hal ini dikarenakan kondisi ekonomi suatu negara akan dipengaruhi oleh kebijakan-kebijakan yang ditentukan baik oleh lembaga legislatif maupun lembaga eksekutif. Perubahan dalam kedua lembaga tersebut terjadi melalui pemilihan umum (Pemilu), pemilihan presiden, pencalonan presiden, penyusunan kabinet baru, *reshuffle* cabinet, dan seterusnya.

Kegiatan perdagangan efek—terutama kegiatan di bursa saham sebagai bagian dari aktivitas ekonomi—tak luput dari pengaruh gejolak politik tersebut. Peristiwa politik memang tidak mengintervensi bursa saham secara langsung, namun peristiwa ini merupakan salah satu informasi yang diserap oleh para pelaku pasar modal dan digunakan oleh para pelaku ini untuk memperoleh keuntungan yang diharapkan di masa yang akan datang. Informasi tersebut mempengaruhi pengambilan keputusan para investor dan pada akhirnya pasar bereaksi terhadap informasi tersebut untuk mencapai keseimbangan baru, sehingga dapat dikatakan bahwa peristiwa politik secara tidak langsung mempengaruhi aktivitas di bursa efek.

Penelitian mengenai pengaruh sebuah peristiwa terhadap aktivitas perdagangan dilakukan melalui *event study*. *Event study* ini dilakukan untuk mengamati pergerakan harga saham di pasar modal ketika terjadi suatu peristiwa dan mengetahui apakah terdapat imbal balik investasi yang tidak biasa yang diterima oleh para investor akibat terjadinya peristiwa tersebut. Tingkat kepekaan dinamika pasar

modal dipengaruhi oleh faktor-faktor makro baik faktor ekonomi maupun faktor non ekonomi. Sebagai negara yang masih terbilang muda dalam hal demokrasi, Indonesia masih akan menemui berbagai gejolak-gejolak politis di masa yang akan datang. Peristiwa politik ini dapat berdampak negatif maupun positif bagi kestabilan kondisi ekonomi, yang mempengaruhi kestabilan pasar modal dan kemudian mempengaruhi iklim investasi di Indonesia. Kepekaan dinamika pasar modal Indonesia tentu saja diwarnai oleh kepekaan dari masing-masing sektor industri yang tercakup di dalam Bursa Efek Indonesia. Masing-masing sektor industri dengan karakteristiknya masing-masing tentunya memiliki kepekaan sendiri pada perubahan makro.

Ir. H. Aburizal Bakrie merupakan pengusaha sukses Indonesia, di bawah kepemimpinan Aburizal Grup Bakrie tetap eksis dan mampu bertahan diri dari badan krisis ekonomi pada tahun 1998, selain itu Aburizal pernah disebut-sebut sebagai orang terkaya se-Asia Tenggara versi majalah forbes asia, selain sukses di dunia usaha Aburizal pun sukses di panggung politik, dia pernah menjabat sebagai Menteri Koordinator Kesejahteraan Rakyat dalam Kabinet Indonesia Bersatu dalam kabinet yang sama dia pernah menjabat Menteri Koordinator Perekonomian. Pada Musyawarah Nasional ke VIII partai Golkar pertarungan ketua umum di menangkan oleh Aburizal Bakrie.

Didukung oleh pendanaan yang baik dan mesin politik yang mengakar majunya Aburizal Bakrie menjadi calon Presiden Republik Indonesia menimbulkan spekulasi di kalangan pelaku pasar saham dan dunia politik tentang prospek bisnis group Bakrie. Sepak terjang group Bakrie erat kaitannya dengan Aburizal Bakrie, salah satu klan Bakrie yang bercokol di pemerintahan. Saat ini Aburizal Bakrie masih menjabat sebagai Ketua Umum Golongan Karya (Golkar). Posisi ini didapat setelah menggantikan Jusuf Kalla. Ical, demikian berliiau akrab

disapa, dikabarkan akan maju sebagai calon tunggal dari partai Golkar untuk jabatan presiden Republik Indonesia berikutnya.

Keterkaitan Group Bakrie dengan posisi Aburizal Bakries sebagai capres kerap menjadikan saham group ini hangat dengan isu-isu politik. Pasalnya, diduga bahwa dengan majunya Ical sebagai calon Presiden, pasar akan merespon positif sehingga memberikan peningkatan harga saham-saham Group Bakrie pada umumnya.

Diperkirakan bahwa kekuatan Group Bakrie di dalam bisnis-bisnisnya akan bertambah bila kelak Ical berhasil menang dalam pemilihan umum (pemilu) presiden mendatang. Antusiasme pasar seperti itu terasa wajar. Dari kacamata bisnis, pencalonan Aburizal Bakrie sebagai presiden, apalagi bisa menang dalam pemilu presiden kelak, akan berdampak positif terhadap pergerakan harga saham Group Bakrie. Menurut ekonom Dradjad Wibowo, kunci kesuksesan Bakrie merupakan gabungan tiga hal: keberuntungan, kepewasaan membaca pasar, dan kedekatan dengan lingkaran kekuasaan. Harmonisasi antara dunia usaha dengan kekuasaan politik menjadi lingkaran yang tidak terpisahkan, dalam menunjang satu sama lainnya.

Di luar arena politik, saat ini sentimen pasar untuk saham-saham Group Bakrie masih mengalami fluktuasi harga terkait naiknya harga-harga komoditas. Misalnya, saham PT Bakrie & Brothers (BNBR) teroreksi ke atas sebagai imbas dari naiknya pendapatan yang masuk dari anak-anak usahanya. Masyarakat kini bergairah membeli saham anak-anak usaha Group Bakrie tersebut. Contohnya, saham PT Bakrieland Development (ELTY) dan PT Bumi Resources (BUMI) saat ini banyak diminati masyarakat. ELTY dinilai menarik terkait penerbitan sukuk ijarah yang dananya digunakan untuk pengembangan UKM dan modal kerja. Selain itu, sektor properti berangsur-angsur membaik sejak semester kedua 2009, seiring

langkah pemerintah memacu kinerja perekonomian nasional. Kinerja emiten ini berprospek bagus seiring tren penurunan suku bunga, terutama dengan rendahnya inflasi, ujarnya. Saham BUMI dengan nilai kapitalisasi sekitar Rp 34 triliun, secara fundamental dinilai berpotensi menguat (humas bakrie-brothers 2011). BUMI kembali berekspansi dan menyerap banyak dana, dengan investor berkeinginan BUMI fokus pada usahanya batubara.

Saham lain yang bergairah adalah PT Bakrie Sumatra Plantation (UNSP). Saham perkebunan ini menarik banyak investor. Hal ini disebabkan agresivitas perseroan berekspansi dengan mengakuisisi perkebunan sawit. Imbas akuisisi ini berdampak positif untuk kinerja UNSP jangka panjang.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah pergerakan ke atas harga saham perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam Group Bakrie yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia itu adalah murni akibat kinerja internal manajemen perusahaan atau ada faktor lain seperti efek politis pencalonan Ical sebagai presiden.

Pengaruh politis seperti itu layak diperdebatkan. Korelasi perubahan saham Group Bakrie di Bursa Efek Indonesia dengan kondisi politik di negeri ini layak dipertanyakan. Untuk itulah, dengan pertimbangan tersebut peneliti ingin membuktikannya dengan mengangkat tema hubungan pencalonan Aburizal Bakrie sebagai presiden dengan kenaikan harga saham dan menguji serta membandingkan harga saham beberapa perusahaan Group Bakrie, misalnya PT. Bakrie and Brothers Tbk, PT. Bumi Resources Tbk, PT. Bakrieland Development, PT. Bakrie Sumatra Plantation Tbk, PT. Energi Mega Persada Tbk, dan PT. Bakrie Telecom Tbk sebelum dan setelah majunya Aburizal Bakrie sebagai calon presiden.

1.2 Identifikasi Masalah

Sebagai negara yang masih terbilang muda dalam hal demokrasi, Indonesia masih akan menemui berbagai gejolak-gejolak politis di masa yang akan datang. Peristiwa politik ini dapat berdampak negatif bagi kestabilan kondisi ekonomi, yang dapat melemahkan kestabilan pasar modal dan kemudian melemahkan iklim investasi di Indonesia.

Pengaruh situasi politik terhadap pergerakan bursa saham seperti itu masih menjadi perdebatan masyarakat. Korelasi perubahan harga saham perusahaan di Bursa Efek Indonesia dengan kondisi politik di negeri ini masih menjadi pertanyaan masyarakat.

1.3 Rumusan Masalah

Adapun secara khusus peneliti merumuskan masalah penelitian sebagai berikut :

1. Apakah Ada Perbedaan *Abnormal Return* Sebelum Pencalonan Aburizal Bakrie dan Sesudah Pencalonan.
2. Apakah Ada Perbedaan *Volume Trading* Perdagangan Sebelum Pencalonan Aburizal Bakrie dan Sesudah Pencalonan.

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian rumusan masalah di atas, penelitian ini dilakukan dengan maksud mengetahui pengaruh pencalonan Aburizal Bakrie sebagai presiden terhadap harga saham perusahaan Group Bakrie.

Adapun secara khusus penelitian bertujuan untuk:

1. Mengetahui perbedaan *return* saham perusahaan Group Bakrie sebelum Aburizal Bakrie mencalonkan diri sebagai presiden.

2. Mengetahui *abnormal return* saham Group Bakrie setelah Aburizal Bakrie mencalonkan diri sebagai presiden.
3. Membandingkan *return* saham perusahaan Group Bakrie sebelum dan setelah Aburizal Bakrie mencalonkan diri sebagai presiden.

1.5 Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah :

1. Dapat memberikan informasi mengenai pengaruh kondisi politik terhadap kondisi bursa efek di Indonesia ditinjau dari aspek harga saham.
2. Penelitian ini diharapkan bermanfaat untuk memperkaya kajian mengenai fenomena politik dan ekonomi yang dilakukan oleh tokoh politik sekaligus pelaku ekonomi di Indonesia.
3. Memberi masukan informasi bagi investor sebagai penilaian dalam melakukan investasi pada perusahaan yang dimiliki oleh tokoh politik sekaligus pelaku ekonomi di Indonesia.
4. Memberikan sumbangan konkret bagi peneliti lain sebagai bahan pijakan dalam melakukan penelitian lanjutan mengenai keterkaitan faktor politik dengan faktor ekonomi di Indonesia.

BAB 2

DESKRIPSI PERUSAHAAN

2.1 PT. Bakrie and Borthers, Tbk (BNBR)

2.1.1 Data di Bursa Efek Indonesia

Securities Name: Bakrie & Brothers Tbk

Issuer: Bakrie & Brothers Tbk, PT

ISIN Code: ID1000110000

Short Code: BNBR

Type: Saham Biasa

Listing Date: 28 August 1989

Stock Exchange: IDX

Status: Active

Originated Amount: 5,000.00

Current Amount: 93,721,717,528.00

Currency: IDR

Form: Electronic

Effective Date ISIN: 06 March 2008

Number of Securities: 93,721,717,528 (Total)

Activity Sector: INVESTMENT COMPANY

As of 01-jun-2012: 99.89% Scripless = 93,622,948,685

Local Percentage : 49.73 %

Foreign Percentage: 50.16 %

2.1.2 Gambaran Umum Perusahaan

Bakrie & Brothers mulai dengan sejarah panjang dan terhormat sebagai komoditi perdagangan umum perusahaan di 1942. Hari Ini Bakrie & Brothers adalah salah satu perusahaan terkemuka di Indonesia dengan cakupan bisnis yang sebagai pusat keuntungan seperti infrastruktur, telekomunikasi, dan perkebunan. Internasional yang luas klien base, keberadaan domestik yang

kuat dan komitmen terhadap kualitas unquestioned, dukungan perusahaan komersial keanekaragaman. Ini telah memungkinkan produksi yang kompetitif produk campuran: lengkap berbagai pipa baja, dunia rekayasa struktural layanan, kerdut baja, bahan bangunan, besi cor auto parts, layanan telekomunikasi tetap nirkabel, sistem telekomunikasi integrators, CPO dan karet alam.

Sepanjang sejarahnya selama lebih dari 60 tahun sejarah, Bakrie & Brothers telah terus berusaha untuk meningkatkan kapasitas produksinya dan meningkatkan mutu di semua unit usaha dalam rangka untuk memenuhi standar internasional dan efektif bersaing di pasar global.

2.2 PT. Bakrieland Development, Tbk (ELTY)

2.2.1 Data di Bursa Efek Indonesia

Securities Name: Bakrieland Development Tbk

Issuer: Bakrieland Development Tbk, PT

ISIN Code: ID1000088701

Short Code: ELTY

Type: Saham Biasa

Listing Date: 30 October 1995

Stock Exchange: IDX

Status: Active

Originated Amount: 500.00

Current Amount: 43,521,913,019.00

Currency: IDR

Form: Electronic

Effective Date ISIN: 13 June 2002

Number of Securities: 43,521,913,019 (Total)

Activity Sector: PROPERTY AND REAL ESTATE

As of 01-jun-2012: 98.16% Scripless = 42,722,548,019

Local Percentage : 54.17 %

Foreign Percentage: 43.99 %

2.2.2 Gambaran Umum Perusahaan

PT. Bakrieland Development Tbk adalah perusahaan pengembang kawasan terpadu di Indonesia yang bergerak dalam pembangunan properti dan proyek – proyek infrastruktur terkait properti. Pada awalnya, Perusahaan didirikan dengan nama PT Purilestari Indah Pratama pada Juni 1990, kemudian berganti nama menjadi PT Elang Realty pada Desember 1994, sebelum menjadi PT Bakrieland Development Tbk pada tahun 1997. Sebagai pengembang superblok pertama dan terbesar di kawasan bisnis utama Jakarta, yaitu Rasuna Epicentrum Kuningan, Bakrieland telah berhasil mengembangkan berbagai proyek properti perkotaan, kawasan perumahan, konstruksi serta hotel dan resor kelas dunia di beberapa lokasi strategis dan bergengsi di Indonesia. Keberhasilan Bakrieland menyelesaikan ruas jalan tol Kanci-Pejagan di tahun 2009 menjadikan Bakrieland sebagai perusahaan properti pertama di Indonesia yang memiliki unit usaha dalam bidang pengembangan jalan tol berskala besar. Seluruh proyek Bakrieland dikembangkan dengan konsep ramah lingkungan dan bermanfaat bagi masyarakat sekitarnya. Perusahaan ini tercatat dalam idx atau bursa efek Indonesia dengan kode ELTY. Situs perusahaan dapat diakses di <http://www.bakrieland.com> dan dapat ditemukan beberapa informasi perusahaan mengenai laporan keuangan, program, pencapaian, prestasi, profil, dan sebagainya.

Visi: menjadi perusahaan terkemuka di dunia dalam bidang real estat, properti, infrastuktur, dan bidang usaha terkait properti lainnya. Misi: dengan profesional mengembangkan dan mengelola portfolio investasi yang bermutu, didukung oleh tim yang berfokus pada kekuatan sumber daya manusia, teknologi informasi tercanggih, serta jaringan usaha yang kuat, guna meningkatkan nilai bagi pemegang saham.

2.3 PT. Bumi Resources, Tbk (BUMI)

2.3.1 Data di Bursa Efek Indonesia

Securities Name: Bumi Resources Tbk

Issuer: Bumi Resources Tbk, PT

ISIN Code: ID1000068703

Short Code: BUMI

Type: Saham Biasa

Listing Date: 30 July 1990

Stock Exchange: IDX

Status: Active

Originated Amount: 500.00

Current Amount: 20,773,400,000.00

Currency: IDR

Form: Electronic

Effective Date ISIN: 29 November 2001

Number of Securities: 20,773,400,000 (Total)

Activity Sector: COAL MINING

As of 01-jun-2012: 99.91% Scripless = 20,754,793,320

Local Percentage : 29.50 %

Foreign Percentage: 70.41 %

2.3.2 Gambaran Umum Perusahaan

PT Bumi Resources Tbk, adalah perusahaan batubara terbesar di Indonesia. Bumi tidak hanya bergerak dibidang Pertambangan, perusahaan ini juga bergerak di bidang Minyak, Gas Bumi dan Mineral.

Sebelum bergerak dalam bidang minyak, gas bumi dan pertambangan, perusahaan ini berkiprah di bidang perhotelan dan pariwisata dengan nama PT Bumi Modern Tbk.

Sejak tahun 1997, PT Bakrie Capital Indonesia mengambil alih 58,51% saham perusahaan dari Asuransi Jiwa Bersama Bumiputera 1912. Pada tahun 1990 perusahaan resmi mencatatkan diri di Bursa Efek Jakarta (sekarang Bursa Efek Indonesia) dan Surabaya.

2.4 PT. Bakrie Sumatra Plantation, Tbk (UNSP)

2.4.1 Data di Bursa Efek Indonesia

Securities Name: Bakrie Sumatra Plantations Tbk

Issuer: Bakrie Sumatra Plantations Tbk, PT

ISIN Code: ID1000099708

Short Code: UNSP

Type: Saham Biasa

Listing Date: 06 March 1990

Stock Exchange: IDX

Status: Active

Originated Amount: 100.00

Current Amount: 13,718,711,842.00

Currency: IDR

Form: Electronic

Effective Date ISIN: 03 November 2004

Number of Securities: 13,718,711,842 (Total)

Activity Sector: PLANTATION

As of 01-jun-2012: 99.89% Scripless = 13,703,444,531

Local Percentage : 66.42 %

Foreign Percentage: 33.47 %

2.4.2 Gambaran Umum Perusahaan

PT. Bakrie Sumatera Plantations, Tbk merupakan Perusahaan Penanam Modal Dalam Negeri (PMDN) yang bergerak di bidang usaha perkebunan dan pengolahan karet. Bunut *Rubber Factory* merupakan pabrik bagian dari PT. BSP yang mengolah karet dari bahan baku berupa lateks, getah mangkok (*cup lump*), lateks yang dibekukan (*coagulum*) dan getah tarik (*tree lace*) menjadi barang setengah jadi sebagai bahan baku industri ban, sepatu, peralatan medis, jok, pakaian dan lain sebagainya.

PT. Bakrie Sumatera Plantations, Tbk. berdiri pada 17 Mei 1911 dengan nama *NV Hollandsch Americansche Plantage Maatschappij* (NV. H.A.P.M.), yang merupakan kerjasama modal antara Amerika dan Belanda, dengan Belanda sebagai pengelola perkebunan dan Amerika sebagai pengelola pabrik. Pada tahun 1917 NV. H.A.P.M. membentuk departemen khusus untuk meneliti penyakit dan pengobatan tanaman karet dan juga mengembangkan tanaman karet yang diberi nama *Plantations Research Department (PRD)* yang berlokasi di Bunut.

2.5 PT. Bakrie Telecom Tbk (BTEL)

2.5.1 Data di Bursa Efek Indonesia

Securities Name: Bakrie Telecom Tbk

Issuer: Bakrie Telecom Tbk, PT

ISIN Code: ID1000103005
Short Code: BTEL
Type: Saham Biasa
Listing Date: 03 February 2006
Stock Exchange: IDX
Status: Active
Originated Amount: 100.00
Current Amount: 28,482,417,579.00
Currency: IDR
Form: Electronic
Effective Date ISIN: 03 February 2006
Number of Securities: 28,482,417,579 (Total)
Activity Sector: TELECOMUNICATION
As of 01-jun-2012: 100.00% Scripless = 28,482,412,579
Local Percentage : 64.38 %
Foreign Percentage: 35.62 %

2.5.2 Gambaran Umum Perusahaan

PT Bakrie Telecom Tbk (IDX: BTEL) adalah perusahaan operator telekomunikasi berbasis CDMA di Indonesia. Bakrie Telecom memiliki produk layanan dengan nama produk Esia, Wifone, Wimode, dan BConnect.

Perusahaan ini sebelumnya dikenal dengan nama PT Radio Telepon Indonesia (Ratelindo), yang didirikan pada bulan Agustus 1993, sebagai anak perusahaan PT Bakrie & Brothers Tbk yang bergerak dalam bidang telekomunikasi di DKI Jakarta, Banten dan Jawa Barat berbasis *Extended Time Division Multiple Access* (ETDMA). Pada bulan September 2003, PT Ratelindo berubah nama menjadi PT Bakrie Telecom, yang kemudian bermigrasi ke CDMA 1x, dan memulai

meluncurkan produk Esia. Pada awalnya jaringan Esia hanya dapat dinikmati di Jakarta, Banten dan Jawa Barat, namun sampai akhir 2007 telah menjangkau 26 kota di seluruh Indonesia dan terus berkembang ke kota-kota lainnya. Pada tahun 2006, Bakrie Telecom telah *go-public* dengan mendaftarkan sahamnya dalam Bursa Efek Jakarta.

BAB 3

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

3.1 Kajian Pustaka

3.1.1 Pengertian Saham

Saham adalah surat berharga yang menunjukkan kepemilikan perusahaan sehingga pemegang saham memiliki hak klaim atas dividen atau distribusi lain yang dilakukan perusahaan kepada pemegang sahamnya, termasuk hak klaim atas aset perusahaan, dengan prioritas setelah hak klaim pemegang surat berharga lain dipenuhi jika terjadi likuiditas. Menurut Husnan (2002), menyebutkan bahwa sekuritas (saham) merupakan secarik kertas yang menunjukkan hak pemodal (yaitu pihak yang memiliki kertas tersebut) untuk memperoleh bagian dari prospek atau kekayaan organisasi yang menerbitkan sekuritas tersebut dan berbagai kondisi yang memungkinkan pemodal tersebut menjalankan haknya.

Sedangkan, menurut Tandelilin (2010) "saham merupakan surat bukti bahwa kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham." Dari pemahaman ini dapat disimpulkan bahwa, saham adalah surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal yang dikeluarkan oleh sebuah perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT), dimana saham tersebut menyatakan bahwa pemilik saham tersebut adalah juga pemilik sebagian dari perusahaan tersebut.

3.1.2 Jenis-Jenis Saham

Berdasarkan cara pengalihannya saham dibedakan menjadi dua jenis, yaitu:

- 1) Saham atas unjuk (*bearer stock*)

Di atas sertifikat saham ini tidak dituliskan nama pemiliknya. Dengan kepemilikan atas saham atas

unjuk, seorang pemilik sangat mudah untuk mengalihkan atau memindahkannya kepada orang lain karena sifatnya mirip dengan uang. Pemilik saham atas unjuk ini harus berhati-hati membawa dan menyimpannya, karena jika saham tersebut hilang, maka pemilik tidak dapat memintanya.

2) Saham atas nama (*registered stock*)

Di atas sertifikat saham dituliskan nama pemiliknya. Cara peralihan dengan dokumen peralihan dan kemudian nama pemiliknya dicatat dengan buku perusahaan yang khusus memuat daftar nama pemegang saham. Jika saham tersebut hilang, pemilik dapat memintanya.

Sedangkan berdasarkan manfaat yang diperoleh oleh pemiliknya saham dibedakan menjadi dua jenis, yaitu:

1) Saham biasa (**Common Stock**)

Saham biasa merupakan sumber keuangan utama yang harus ada pada suatu perusahaan publik dan merupakan surat berharga yang paling umum dan dominan diperdagangkan di Bursa Efek. Bodie (2005), menjelaskan pengertian saham biasa adalah "kepemilikan atas hak sekuritas oleh pemilik modal perusahaan akan diumumkan kepada masyarakat." Pemilik berhak menentukan apakah akan menerima dividen atau menduduki posisi di dalam perusahaan.

2) Saham preferen (**Preferred Stock**)

Saham preferen memiliki hak untuk didahulukan dalam pembagian laba dan sisa aset dalam likuidasi dibandingkan dengan saham biasa. Perbedaannya

dengan saham biasa adalah saham preferen yang memiliki dividen yang tetap, namun seperti halnya saham, saham preferen tidak memiliki tanggal jatuh tempo. Menurut Fakhrudin (2001) "saham preferen merupakan saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan tetap (seperti bunga dan obligasi), tetapi juga bisa mendatangkan hasil yang dikehendaki investor".

3.1.3 Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham

Harga saham selalu mengalami perubahan setiap harinya. Bahkan setiap detikpun harga saham dapat berubah. Oleh karena itu, investor harus mampu memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham. Faktor-faktor yang mempengaruhi fluktuasi harga saham dapat berasal dari internal maupun eksternal. Adapun faktor internalnya antara lain adalah:

- 1) laba perusahaan,
- 2) pertumbuhan aktiva tahunan,
- 3) likuiditas,
- 4) nilai kekayaan total,
- 5) penjualan

Sementara itu, faktor eksternalnya adalah:

- 1) kebijakan pemerintah dan dampaknya,
- 2) pergerakan suku bunga,
- 3) fluktuasi nilai tukar mata uang,
- 4) rumor dan sentimen pasar,
- 5) penggabungan usaha (*business combination*).

3.1.4 Harga Saham

1) Pengertian Harga Saham

Sadwidji Widoatmodjo (2006) menggambarkan harga saham sebagai pintu depan suatu rumah. Untuk bisa memasuki rumah, kita harus melalui pintu ini, tentu saja jika kita tidak ingin dikatakan "maling" yang dapat memasuki rumah melalui jendela ataupun pintu belakang. Demikianlah gambaran yang diberikan untuk mengibaratkan betapa pentingnya kita mengetahui harga saham untuk bisa berhasil melakukan investasi di pasar modal.

Harga saham merupakan ringkasan dari dampak simultan dan kompleks atas berbagai macam faktor yang berpengaruh, terutama fenomena-fenomena ekonomi. Bahkan dewasa ini harga saham dijadikan barometer kesehatan ekonomi suatu negara dan sebagai landasan analisis statistik atas kondisi pasar terakhir (*current market*).

Dapat dipahami harga saham merupakan salah satu indikator pengelolaan perusahaan. Keberhasilan dalam menghasilkan keuntungan akan memberikan kepuasan bagi investor yang rasional. Harga saham yang cukup tinggi akan memberikan keuntungan, yaitu berupa *capital gain* dan citra yang lebih baik bagi perusahaan sehingga memudahkan bagi manajemen untuk mendapatkan dana dari luar perusahaan.

Selain itu harga saham mengalami perubahan naik turun dari satu waktu ke waktu yang lain. Perubahan tersebut tergantung pada kekuatan permintaan dan penawaran. Apabila suatu saham mengalami kelebihan

permintaan, maka harga saham akan cenderung naik. Sebaliknya, apabila kelebihan penawaran, maka harga saham cenderung turun.

2) Analisa Harga Saham

Pergerakan saham yang terjadi di bursa merupakan suatu proses mekanisme yang terjadi di pasar, untuk merubah serangkaian variabel ekonomi atau variabel perusahaan yang diamati menjadi perkiraan tentang harga saham. Variabel-variabel ekonomi tersebut misalnya laba perusahaan, dividen yang dibagikan, aset perusahaan, variabilitas laba dan sebagainya. Secara umum ada dua analisis yang sering digunakan dalam melakukan analisis saham, yaitu analisis teknikal (*technical analysis*) dan analisis fundamental (*fundamental analysis*).

(1) Analisis teknikal

Analisis teknikal merupakan analisis yang memperhatikan perubahan harga saham dari waktu ke waktu. Analisis ini akan menentukan nilai saham dengan menggunakan data pasar dari saham, seperti harga dan volume transaksi saham. Harga suatu saham akan ditentukan oleh penawaran (*supply*) dan permintaan (*demand*) terhadap saham tersebut.

Menurut Widoatmodjo (2006), "analisis teknikal merupakan salah satu metode penilaian saham dengan mengamati pembentukan harga saham dengan berbagai varian yang mungkin terjadi dibandingkan dengan perilaku harga sebelumnya." Analisis teknikal mengasumsikan bahwa harga saham

mencerminkan informasi yang ditujukan oleh perubahan harga di waktu lalu sehingga perubahan harga saham mempunyai pola tertentu dan pola tersebut akan berulang.

Analisis teknikal biasanya menggunakan data yang dianalisis dengan menggunakan grafik atau program komputer. Dengan mengamati grafik tersebut dapat diketahui bagaimana kecenderungan harga, memperkirakan kemungkinan waktu dan jarak kecenderungan, serta memilih saat yang paling menguntungkan untuk masuk dan keluar pasar.

(2) Analisis fundamental

Analisis fundamental merupakan alat analisis yang sangat berhubungan dengan kondisi keuangan perusahaan. Widoatmodjo (2006) menyatakan bahwa "analisis fundamental sebenarnya merupakan metode analisis saham dengan melakukan penilaian atas laporan keuangan." Sedangkan menurut Darmadji (2006:189), "analisis fundamental merupakan salah satu cara melakukan penilaian saham dengan mempelajari atau mengamati berbagai indikator terkait kondisi makro ekonomi dan kondisi industri suatu perusahaan". Dengan demikian analisis fundamental merupakan analisis yang berbasis pada data riil untuk mengevaluasi atau memproyeksikan nilai suatu saham.

Analisis fundamental mencoba memperhitungkan harga saham di masa yang akan datang dengan (1) mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang

mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang dan (2) menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham. Beberapa data atau indikator yang umum digunakan dalam analisis fundamental adalah : pendapatan, laba, pertumbuhan penjualan, imbal hasil atau pengembalian ekuitas, margin laba, dan data-data keuangan lainnya sebagai sarana untuk menilai kinerja perusahaan dan potensi pertumbuhan perusahaan di masa mendatang.

Analisis fundamental umumnya dilakukan dengan tahapan melakukan analisis ekonomi terlebih dahulu, diikuti dengan analisis industri dan akhirnya analisis perusahaan yang menerbitkan saham tersebut. Analisis fundamental didasarkan atas pemikiran bahwa kondisi perusahaan tidak hanya dipengaruhi faktor internal tetapi juga faktor-faktor eksternal, yaitu kondisi ekonomi dan industri.

3.1.5 Abnormal Return

Menurut Jogiyanto (2003), *abnormal return* merupakan kelebihan dari return yang sesungguhnya terjadi terhadap normal return yang merupakan return yang diharapkan oleh investor (*expected return*). Selisih return akan positif jika return yang didapatkan lebih besar dari return yang diharapkan atau return yang dihitung. Sedangkan return akan negatif jika return yang didapat lebih kecil dari return yang diharapkan atau return yang dihitung (Rachmawati, 2005). Menurut Jogiyanto (2003), studi peristiwa menganalisis return tidak normal dari sekuritas yang mungkin terjadi disekitar

pengumuman dari suatu peristiwa. *Abnormal return* atau *excess return* merupakan kelebihan dari return yang sesungguhnya terjadi terhadap return normal. Sehingga dapat disimpulkan, bahwa *abnormal return* terjadi karena dipicu oleh adanya kejadian atau peristiwa tertentu, misalnya hari libur nasional, suasana politik, penawaran perdana, dan lain-lain. Studi peristiwa menggunakan analisis return tidak normal (*abnormal return*) dari sekuritas yang mungkin terjadi di sekitar pengumuman dari suatu peristiwa sering kali dilakukan oleh peneliti, studi ini digunakan untuk memotret apakah peristiwa yang terjadi mempengaruhi pasar atau tidak.

3.1.6 Return Saham

Menurut Jogiyanto (2003), return saham adalah hasil yang diperoleh dari suatu investasi. Return merupakan salah satu faktor membuat investor termotivasi untuk terus berinvestasi dan sekaligus sebagai imbalan atas segala keberanian dalam berinvestasi dan menanggung risiko. Hubungan antara return dan risiko yang diharapkan adalah hubungan yang searah atau *linier*, artinya semakin tinggi risiko yang ditanggung semakin tinggi pula return yang mungkin akan diperoleh dari suatu aset, hal ini juga terjadi sebaliknya. Dalam karakteristik suatu investasi terdapat suatu aset investasi tertentu dimana terdapat *return* yang tetap (biasanya cenderung kecil) namun bebas risiko, titik ini disebut titik *risk free*.

Sumber-sumber *return* dari investasi terdiri dari dua komponen utama, yaitu *yield* dan *capital gain/loss*. *Yield* merupakan komponen return yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh suatu investasi secara

periodik. Dalam instrumen saham kita mengenalnya sebagai deviden yang hanya akan berupa angka nol atau positif. Sedangkan *capital gain/loss* merupakan kenaikan atau penurunan nilai dari suatu surat berharga dapat berupa minus, angka nol dan positif. Jogiyanto, 2003; *Return* dapat berupa *realized return* (return realisasi/sesungguhnya) yaitu *return* yang sudah terjadi dan *expected return* yaitu *return* yang belum terjadi tetapi diharapkan terjadi di masa mendatang. Return realisasi merupakan return yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis dan dapat digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan, dan sebagai dasar penentu return ekspektasi serta risiko di masa mendatang.

Jogiyanto, 2003; Return sesungguhnya merupakan return yang terjadi pada waktu ke- t yang merupakan selisih harga sekarang relatif terhadap harga sebelumnya. Return saham ($R_{i,t}$) sesungguhnya diperoleh dari harga saham harian sekuritas i pada periode t ($P_{i,t}$) dikurangi harga saham harian sekuritas i pada periode $t-1$ ($P_{i,t-1}$), dibagi harga saham harian sekuritas i pada periode $t-1$ ($P_{i,t-1}$).

3.1.7 Trading Volume Activity (TVA)

Neni dkk, 2004; Volume perdagangan merupakan bagian yang diterima dalam analisis teknikal. Kegiatan perdagangan dalam volume yang sangat tinggi di suatu bursa akan ditafsirkan sebagai tanda pasar akan membaik. Peningkatan volume perdagangan saham dibarengi dengan peningkatan harga merupakan gejala yang semakin kuat akan kondisi yang *bullish*.

Volume perdagangan saham dapat digunakan oleh investor untuk melihat apakah saham yang dibeli tersebut merupakan saham yang aktif diperdagangkan di pasar. Tharun, 2000; Saham yang aktif perdagangannya sudah pasti memiliki volume perdagangan yang besar dan saham dengan volume yang besar akan menghasilkan return saham yang tinggi.

Selain itu *Trading Volume Activity* merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan saham di pasar. Ditinjau dari fungsinya, maka dapat dikatakan bahwa TVA merupakan variasi lain dari *event study*. Perbedaan dari keduanya adalah pada parameter yang digunakan untuk mengukur reaksi pasar terhadap suatu event.

Pendekatan TVA ini juga dapat digunakan untuk menguji hipotesis pasar efisiensi bentuk lemah (*weak-form efficiency*). Hal ini dikarenakan pada pasar yang belum efisien atau efisien dalam bentuk lemah, perubahan harga belum dengan segera mencerminkan informasi yang ada sehingga investor hanya dapat mengamati reaksi pasar modal melalui pergerakan volume perdagangan pasar modal yang diteliti. Menurut Neni, dkk 2004; kecepatan reaksi antara kejadian dan pengaruhnya terhadap harga saham di bursa tergantung pada kekuatan pasar. Semakin efisien suatu pasar maka semakin cepat pula informasi tersebut terefleksikan dalam harga yang sama.

3.1.8 Pasar Modal Efisien(Market Efficiency)

Suatu pasar modal dikatakan efisien secara informasional apabila harga sekuritas-sekuritasnya

mencerminkan semua informasi yang relevan. Pengertian efisiensi secara informasional disini adalah merupakan efisiensi eksternal seperti yang dimaksudkan oleh West (1975) dalam Husnan (2005) yaitu menunjukkan bahwa pasar berada dalam keseimbangan sehingga keputusan perdagangan saham berdasarkan atas informasi yang tersedia di pasar tidak bisa memberikan tingkat keuntungan di atas tingkat keseimbangan.

Asumsi pasar yang efisien berkaitan dengan efficient market hypothesis, yang diajukan oleh Bodie (2002), hipotesis pasar yang efisien terdiri dari tiga versi hipotesis yang berkaitan dengan keseluruhan informasi yang tersedia yaitu:

1. Weak-form hypothesis, pada hipotesis ini dikatakan bahwa harga saham telah mencerminkan semua informasi seperti harga masa lalu.
2. Semistrong-form hypothesis, bahwa harga saham mencerminkan informasi yang bersifat publik;
3. Strong-form hypothesis, dimana harga saham mencerminkan semua informasi yang relevan bagi perusahaan (termasuk informasi yang tersedia hanya untuk "orang dalam" perusahaan).

Pada hipotesis bentuk lemah (Weak- form Hypothesis), harga saham mencerminkan semua informasi mengenai harga saham di masa lalu. Implikasinya adalah tidak ada hubungan antara perubahan harga masa lampau dengan perubahan harga masa datang atau dengan kata lain perubahan harga adalah independen.

Pasar Modal yang memenuhi persyaratan efisiensi bentuk lemah berarti bahwa para pemodal tidak bisa memperoleh abnormal return dengan menggunakan trading

rules berdasarkan atas informasi perubahan harga saham di waktu yang lalu.

Pengujian efisiensi bentuk ini dilakukan dengan uji filter rules dan uji otokorelasi. Hasil pengujian efisiensi bentuk lemah pada Bursa Efek Jakarta menunjukkan terjadi peningkatan efisiensi yang diukur dengan makin sedikitnya saham yang memiliki koefisien otokorelasi lebih dari 2 standard error dan efisiensi bentuk lemah baru terbukti setelah dilakukan uji filter rules (Husnan, 2005). Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Utama (1992) membuktikan bahwa Bursa Efek Jakarta tidak efisien dalam bentuk lemah karena perubahan harga indeks tidaklah independen seperti yang dihipotesakan oleh model fair game, selanjutnya disebutkan kemungkinan disebabkan oleh tidak likuidnya BEJ serta belum terbukanya emiten dalam mengungkapkan informasi yang benar atas perusahaan.

1) Pasar Modal Indonesia

Dalam Bab I pasal I UUPM (Undang-undang Penanaman Modal) no 8/1995 tentang ketentuan Umum Penanaman Modal, mendefinisikan bursa umum dan efek, yang dimaksud dengan bursa adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek diantara mereka.

Sedangkan efek adalah surat berharga yaitu surat pengakuan hutang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, unit penyertaan

investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek dan setiap derivatif dari efek.

Bursa efek utama adalah suatu institusi yang terpusat yang mempertemukan kekuatan permintaan dan penawaran atas efek. Di sini proses transaksi jual beli diatur secara rapi dengan menggunakan peraturan sistematis yang dikeluarkan oleh pengelolanya. Setiap instrumen efek yang akan diperdagangkan di bursa harus memenuhi kebijakan pencatatan (*listing policy*) yang dikeluarkan oleh pengelolanya.

Pada bursa efek utama ini sistem perdagangan menggunakan pasar lelang melalui sistem pemesanan. Harga ditentukan berdasarkan arus dari pesanan jual dan beli. Bila arus pesanan jual sangat kuat maka harga akan mengalami penurunan, sedangkan bila arus pesanan beli sangat kuat maka harga akan mengalami kenaikan.

Peranan pasar modal dalam suatu perekonomian negara adalah sebagai berikut :

1. Fungsi Investasi

Uang yang disimpan di bank tentu akan mengalami penyusutan. Nilai mata uang cenderung akan turun di masa yang akan datang karena adanya inflasi, perubahan kurs, pelemahan ekonomi, dll. Apabila uang tersebut diinvestasikan di pasar modal, investor dapat melindungi nilai investasinya, karena uang yang diinvestasikan di pasar modal cenderung

tidak mengalami penyusutan karena aktivitas ekonomi yang dilakukan oleh emiten atau pihak ketiga

2. Fungsi Kekayaan

Pasar modal adalah suatu cara untuk menyimpan kekayaan dalam jangka panjang dan jangka pendek sampai dengan kekayaan tersebut dapat dipergunakan kembali. Cara ini lebih baik karena kekayaan itu tidak mengalami depresiasi seperti aktiva lain. Semakin tua nilai aktiva seperti, mobil, gedung, kapal laut, dll, maka nilai penyusutannya akan semakin besar pula. Akan tetapi obligasi saham deposito dan instrumen surat berharga lainnya tidak akan mengalami depresiasi. Surat berharga mewakili kekuatan beli pada masa yang akan datang.

3. Fungsi Likuiditas

Kekayaan yang disimpan dalam surat-surat berharga, bisa dilikuidasi melalui pasar modal dengan risiko yang sangat minimal dibandingkan dengan aktiva lain. Proses likuidasi surat berharga dapat dilakukan dengan cepat dan murah. Walaupun nilai likuiditasnya lebih rendah daripada uang, tetapi uang memiliki kemampuan menyimpan kekayaan yang lebih rendah daripada

surat berharga. Ini terjadi karena nilai uang mudah terganggu oleh inflasi dari waktu ke waktu.

4. Fungsi Pinjaman

Pasar modal bagi suatu perekonomian negara merupakan sumber pembiayaan pembangunan dari pinjaman yang dihimpun dari masyarakat. Pemerintah lebih mendorong pertumbuhan pasar modal untuk mendapatkan dana yang lebih mudah dan murah. Ini terjadi karena pinjaman dari bank-bank komersil pada umumnya mempunyai tingkat bunga yang tinggi. Sedangkan perusahaan-perusahaan yang menjual obligasi pada pasar uang dapat memperoleh dana dengan biaya bunga yang lebih rendah daripada bunga bank.

Suatu pasar modal dikatakan efisien secara informasional apabila harga sekuritas-sekuritasnya mencerminkan semua informasi yang relevan. Pengertian efisiensi secara informasional disini adalah merupakan efisiensi eksternal seperti yang dimaksudkan oleh West (1975) dalam Husnan (2005) yaitu menunjukkan bahwa pasar berada dalam keseimbangan sehingga keputusan perdagangan saham berdasarkan atas informasi yang tersedia di pasar tidak bisa memberikan tingkat keuntungan di atas tingkat keseimbangan.

Asumsi pasar yang efisien berkaitan dengan *efficient market hypothesis*, yang diajukan oleh Bodie et al. (2002), hipotesis pasar yang efisien terdiri dari tiga versi hipotesis yang berkaitan dengan keseluruhan informasi yang tersedia yaitu:

1. *Weak-form hypothesis*, pada hipotesis ini dikatakan bahwa harga saham telah mencerminkan semua informasi seperti harga masa lalu.
2. *Semistrong-form hypothesis*, bahwa harga saham mencerminkan informasi yang bersifat publik;
3. *Strong-form hypothesis*, dimana harga saham mencerminkan semua informasi yang relevan bagi perusahaan (termasuk informasi yang tersedia hanya untuk "orang dalam" perusahaan).
4. Pada hipotesis bentuk lemah (*Weak-form Hypothesis*), harga saham mencerminkan semua informasi mengenai harga saham di masa lalu. Implikasinya adalah tidak ada hubungan antara perubahan harga masa lampau dengan perubahan harga masa datang atau dengan kata lain perubahan harga adalah independen.

Pasar Modal yang memenuhi persyaratan efisiensi bentuk lemah berarti bahwa para pemodal tidak bisa memperoleh abnormal return dengan

menggunakan trading rules berdasarkan atas informasi perubahan harga saham di waktu yang lalu.

Pengujian efisiensi bentuk ini dilakukan dengan uji filter rules dan uji otokorelasi. Hasil pengujian efisiensi bentuk lemah pada Bursa Efek Jakarta menunjukkan terjadi peningkatan efisiensi yang diukur dengan makin sedikitnya saham yang memiliki koefisien otokorelasi lebih dari 2 standard error dan efisiensi bentuk lemah baru terbukti setelah dilakukan uji filter rules (Husnan, 2005). Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Utama (1992) membuktikan bahwa Bursa Efek Jakarta tidak efisien dalam bentuk lemah karena perubahan harga indeks tidaklah independen seperti yang dihipotesakan oleh model fair game, selanjutnya disebutkan kemungkinan disebabkan oleh tidak likuidnya BEJ serta belum terbukanya emiten dalam mengungkapkan informasi yang benar atas perusahaan.

3.1.9 CAPM

Perkembangan yang penting dalam tahun enam puluhan antara lain adalah perkembangan teori portofolio dan sekaligus penerapannya dalam manajemen keuangan atau manajemen pembelanjaan. Teori portofolio pertama-tama dikemukakan oleh *Harry Markowitz* dalam tahun 1952, yang kemudian teori tersebut diperluas dan diperhalus oleh *Sharpe*, *Lintner*, *Mossin*, *Fama* dan sejumlah penulis lainnya. Teori portofolio menyangkut masalah pemilihan portofolio yang

optimal, yaitu portofolio saham yang dapat menghasilkan tingkat keuntungan yang diharapkan yang paling tinggi dengan risiko tertentu, atau portofolio saham yang dapat mempunyai tingkat risiko minimal pada tingkat keuntungan yang diharapkan. Portofolio yang demikian disebut portofolio yang efisien. Hubungan antara tingkat keuntungan yang diharapkan, risiko pasar atau risiko yang tidak dapat dihindari dengan diversifikasi saham, dan pemilihan saham merupakan inti dari "*Capital Assets Pricing Model*" (CAPM) yang dikembangkan oleh *Sharpe and Lintner*.

Seperti halnya model untuk pemilihan portofolio efisiensi Markowitz, teori penetapan modal dan CAPM merupakan abstraksi dari dunia nyata dan didasarkan dari beberapa asumsi yang disederhanakan. Asumsi ini benar-benar menyederhanakan beberapa masalah bahkan menjadikan kurang realistis. Bagaimanapun, asumsi-asumsi tersebut membuat CAPM dapat lebih ditelusuri ditinjau dari sudut pandang matematis. CAPM mengasumsikan :

- 1) Investor bergantung pada dua faktor dalam membuat keputusannya: pengembalian dan varians
- 2) Investor berpikir rasional, cenderung menghindari risiko dan memilih metode diversifikasi portofolio Markowitz
- 3) Investor melakukan investasi pada periode waktu yang sama
- 4) Investor memiliki pengharapan yang sama terhadap aktiva
- 5) Ada investasi bebas risiko dan investor dapat meminjam dan memberikan pinjaman pada tingkat suku bunga bebas risiko

- 6) Pasar modal memiliki persaingan sempurna dan tidak ada biaya transaksi maupun pungutan lain (*frictionless*)

CAPM dapat dikatakan sebagai suatu teori mengenai penetapan harga aktiva yang menyatakan bahwa tingkat keuntungan dari suatu saham atau aktiva adalah sebesar tingkat keuntungan dari aktiva yang bebas risiko (Misalnya tingkat bunga dari obligasi negara) ditambah dengan premi risiko yang dikalikan dengan risiko pasar yang biasanya disebut "*beta*" (β), yang dimaksud dengan premi risiko adalah selisih antara tingkat keuntungan portofolio pasar dengan tingkat bunga bebas risiko. Dengan demikian hakikat dari CAPM adalah analisis mengenai hubungan antara tingkat keuntungan yang diharapkan dengan tingkat risiko pasar dan penilaian saham atau sekuritas (Weston, dkk 1991).

CAPM merupakan teori ekonomi yang menjabarkan hubungan antara risiko dan pengembalian diharapkan, atau dengan kata lain, merupakan model penetapan harga sekuritas berisiko. CAPM menyatakan bahwa satu-satunya risiko yang dinilai oleh investor adalah risiko sistematis, karena risiko ini tidak dapat dihilangkan melalui diversifikasi. Intinya, CAPM menyatakan bahwa tingkat pengembalian diharapkan dari suatu portofolio atau sekuritas sama dengan suku bunga sekuritas bebas risiko ditambah premi risiko. Premi risiko pada CAPM merupakan hasil dari jumlah risiko dikali risiko harga pasar. Serta *tradeoff* antara hasil dan risiko yang dikemukakan oleh Model Penetapan Harga Barang Modal "*Capital Assets Pricing Model*" (CAPM) mensyaratkan bahwa semua investasi dalam analisis investasi memperoleh tingkat pengembalian

paling tidak sebesar yang diinginkan oleh pasar atas investasi-investasi dengan risiko yang serupa (Weston, dkk 1991).

3.2 Penelitian Sebelumnya

Penelitian tentang pengaruh politik terhadap volatilitas harga saham telah banyak dilakukan oleh para peneliti terdahulu, beberapa dari penelitian tersebut mengatakan bahwa peristiwa politik berpengaruh pada volatilitas harga saham sehingga berpengaruh pada integrasi pasar modal antar negara, tetapi ada beberapa penelitian yang menemukan bahwa peristiwa politik tidak berpengaruh pada volatilitas harga saham ataupun hanya sedikit berpengaruh pada volatilitas pasar, sehingga tidak mempengaruhi integrasi pasar modal antar negara.

Bialkowski, Gottschalk and Wisniewski (2006). Penelitian mereka bertujuan untuk menyelidiki apakah peristiwa pergantian pemerintahan memberi pengaruh yang besar terhadap volatilitas pasar saham. Mereka menggunakan data dari 27 negara industri pada periode 1980 sampai dengan 2004 yang diambil dari *Morgan Stanley Capital International* (MSCI). Mereka meneliti efek dari pemilihan atas dasar distribusi *return* menggunakan pendekatan volatilitas *event study*. Menggunakan model GARCH, hasil dari penelitian ini mengatakan bahwa disamping beberapa usaha yang akurat untuk memprediksi hasil dari pemilihan, investor masih tekejut terhadap hasil dari distribusi pemilihan suara. Harga saham bereaksi secara kuat dalam merespon pada keterkejutan ini. Sebagai tambahan, mereka menyimpulkan bahwa komponen volatilitas suatu negara berkembang menjadi 2 kali lipat selama periode pemilihan.

Voth (2002) juga menyelidiki efek dari risiko politik terhadap volatilitas harga saham. Penelitiannya bertujuan untuk memeriksa tingkat volatilitas harga selama depresi yang besar yang biasanya

disebabkan oleh ketidakstabilan politik. Menggunakan data dari risiko politik dan variabilitas harga saham dalam sebuah grup yang terdiri dari 10 negara antara periode perang, 1919 sampai dengan 1939, yang diambil dari bank data 1976. Panel data digunakan untuk menguji hubungan antara derajat ketidak pastian politik dan volatilitas harga saham secara formal. Pada penelitian ini, Voth menggunakan test eksplisit dari *Merton/ scchewert* hipotesis. Pada akhirnya, mereka mendapatkan hasil bahwa gangguan politik, pemogokan pekerja dan kerusuhan sipil adalah eksogenus variabel yang tidak berpengaruh secara langsung terhadap volatilitas harga saham.

Penelitian lain dilakukan oleh Bittlingmayer (1998), Penelitian ini menginvestigasi adanya hubungan antara peningkatan volatilitas harga saham pada saat hasil produksi menurun yang diakibatkan ketidakstabilan politik. Menggunakan data output produksi, volatilitas harga saham dan indeks politik di Jerman pada periode 1880 sampai dengan 1940. Dengan menggunakan metode regresi, beliau menyelidiki pengaruh dari variabel output dan indeks politik, penelitiannya menyimpulkan bahwa peristiwa politik dapat menjelaskan dengan baik volatilitas harga saham. Hasil ini mendukung pandangan bahwa hubungan antara volatilitas dan output produksi adalah dua hal yang dipengaruhi oleh kondisi politik.

Ismail dan Suhardjo (2001) menyelidiki pengaruh peristiwa politik domestik yang terjadi di Indonesia terhadap volatilitas pada Jakarta Stock Exchange (JSX). Data return harian dari beberapa indeks sektoral seperti sektor pertambangan, sektor pertanian, LQ 45 dan berbagai indeks sektoral lainnya digunakan pada periode Mei 1999 sampai dengan Mei 2001. Dengan menggunakan *event methodology*, penelitiannya menyimpulkan bahwa pasar saham dan industri secara keseluruhan tidak merespon pada semua peristiwa politik yang

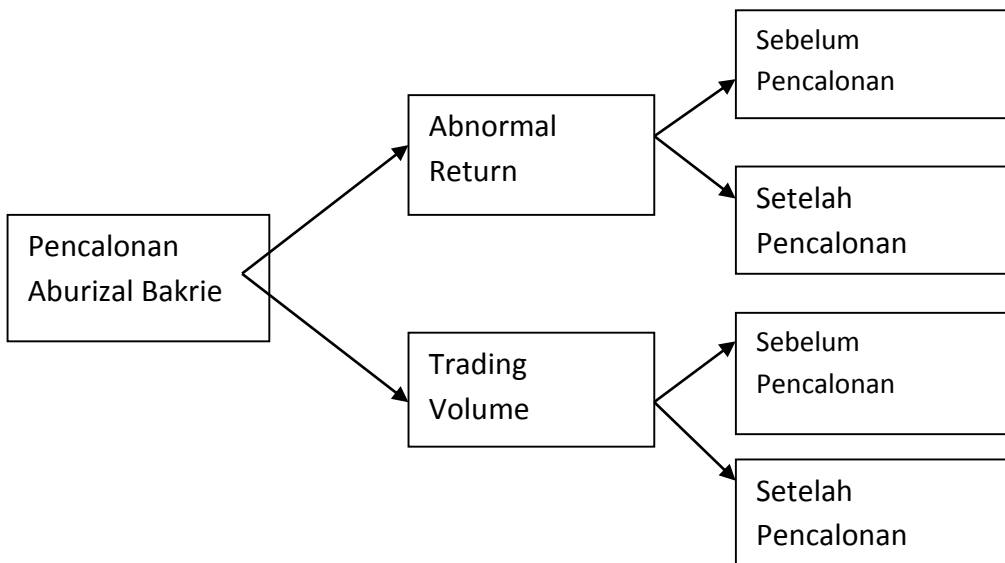
terjadi. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan *abnormal return* sebelum dan setelah peristiwa politik terjadi.

Penelitian Jianping (1999) menyelidiki ketidakpastian politik terhadap terjadinya krisis ekonomi pada negara berkembang. Menggunakan data dari pemilihan presiden yang terjadi pada 22 negara pada periode 1994 sampai dengan 1997; *Switching regression analysis* digunakan untuk menyelidiki hubungan tersebut. Dengan meneliti siklus pemilihan pemerintahan, dapat disimpulkan bahwa delapan dari Sembilan krisis ekonomi terjadi selama periode pemilihan dan perubahan pemerintahan.

Foerster dan Schmitz (1997) menemukan terdapat pengaruh siklus pemilihan terhadap tingkat imbal balik saham di Amerika Serikat, dimana tingkat imbal balik saham terendah dalam siklus tersebut berada pada tahun ke-2, seiring dengan diadakannya pemilihan presiden. Shum (1996) yang melakukan penelitian terhadap respon pasar modal terhadap ketidakpastian politik; Abadie dan Gardeazabal (2003) yang meneliti dampak konflik di wilayah Basque, Spanyol terhadap perusahaan yang sebagian besar dari usahanya beroperasi di wilayah konflik tersebut. Beberapa penelitian di Indonesia juga sudah mendokumentasikan beberapa pengaruh peristiwa politik terhadap Perdagangan di Bursa Efek Jakarta (BEJ), antara lain: Suryawijaya dan Setiawan (1998) yang melakukan meneliti reaksi BEJ terhadap peristiwa 27 Juli 1996; R. Gatot Rustamadji (2001) meneliti analisis ekspektasi investor di BEJ terhadap peristiwa keputusan memorandum oleh DPR dalam Kasus Buloggate dan Bruneigate; dan Umar Rizal (2005) meneliti reaksi BEJ terhadap peristiwa politik dalam negeri. Hasil-hasil dari penelitian ini masih belum menyatakan konsistensi dampak peristiwa politik terhadap perdagangan di bursa saham.

3.3 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan penelitian terdahulu timbul dugaan bahwa peristiwa politik yang terjadi di Indonesia mempengaruhi kenaikan harga saham perusahaan Grup Bakrie. Hubungan antara harga saham perusahaan-perusahaan Grup Bakrie sebelum dan setelah pencalonan Aburizal Bakrie sebagai Presiden Republik Indonesia dapat dilihat pada Gambar 3.1.



Gambar 3.1
Kerangka Pemikiran

3.4 Hipotesis Penelitian

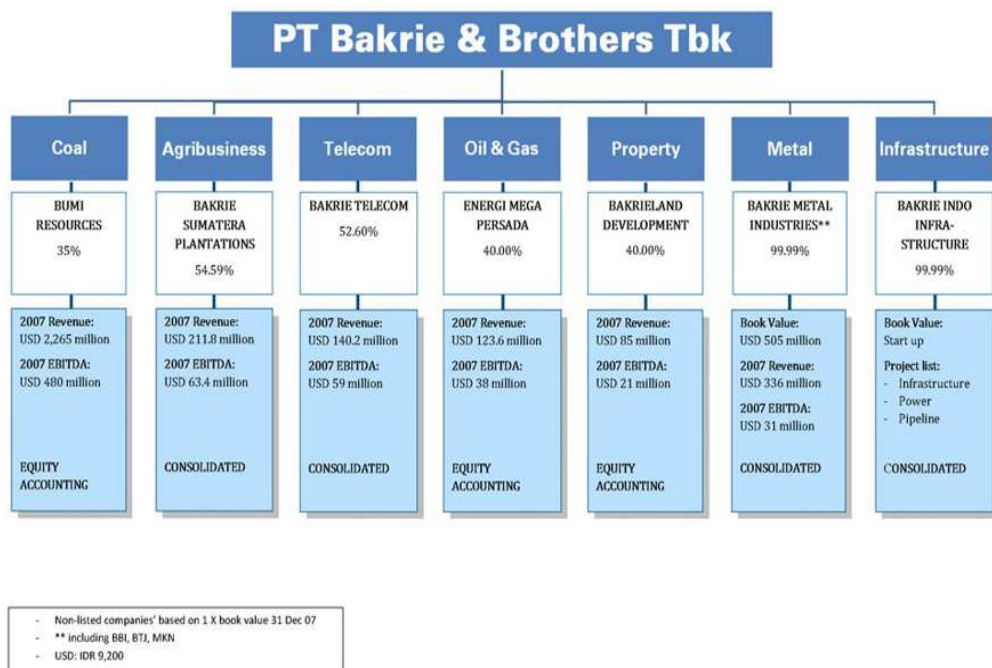
Dari kerangka pemikiran teoritis di atas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- H1 : Terdapat perbedaan yang signifikan *abnormal return* sebelum dan sesudah pencalonan.
- H2 : Terdapat perbedaan yang signifikan *trading volume* perdagangan sebelum dan setelah pencalonan.

BAB 4 METODOLOGI RISET

4.1 Objek Riset

PT. Bakrie & Brothers Tbk adalah perusahaan perdagangan Indonesia yang didirikan pada 1942 dan menjadi sebuah grup perusahaan yang bergerak di banyak bidang. Sekarang ini, perusahaan ini bergerak di bidang telekomunikasi, media, produksi pipa, bahan bangunan, komponen otomotif, dan investasi dalam pertambangan batu bara. Perusahaan ini mempekerjakan sekitar 11.000 orang. Group Bakrie merupakan perusahaan terkemuka di Indonesia, Perusahaan yang pernah dipimpin oleh Aburizal bakrie selama periode 1999-2004, perusahaan Bakrie group dapat dikatakan sebagai perusahaan yang masuk dalam jajaran perusahaan besar di Indonesia.



4.2 Metode Riset

Penelitian ini menggunakan *Event study*, *event study* menggambarkan sebuah teknik riset yang memungkinkan peneliti untuk menilai dampak dari sesuatu peristiwa tertentu terhadap harga saham dari perusahaan. Sejarah *event study* dimulai pada tahun 1933 yaitu pada saat James Dolley meneliti dampak *stock split* terhadap harga saham dengan menggunakan perubahan harga nominal pada saat terjadinya *stock split*.

Terdapat tiga tipe *event study*, yaitu *market efficiency*, *information usefulness* dan *metric explanation*. Penelitian ini menggunakan tipe *Information usefulness* yang digunakan untuk menilai tingkatan mana imbal hasil pasar bereaksi terhadap munculnya informasi baru.

Dalam *event study*, reaksi dari pasar diukur dengan menggunakan *abnormal return*, dimana *abnormal return* merupakan kelebihan imbal hasil yang sesungguhnya terhadap imbal hasil normal. Imbal hasil normal merupakan imbal hasil yang diharapkan investor (ekspektasi), dan merupakan imbal hasil yang terjadi pada saat tidak terjadi suatu peristiwa. Dengan adanya peristiwa tertentu imbal hasil akan naik jika peristiwa tersebut merupakan informasi yang dipandang oleh investor baik (*good news*) dan akan turun jika merupakan informasi yang buruk (*bad news*) sehingga dapat juga diartikan bahwa *event study* merupakan studi peristiwa yang menganalisis imbal hasil tidak normal yang mungkin terjadi di sekitar suatu peristiwa.

4.2.1 Variabel Penelitian

Pengertian dari masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1. Abnormal Return merupakan kelebihan dari return yang sesungguhnya terjadi terhadap return yang

diharapkan atau dapat juga dikatakan bahwa abnormal return merupakan selisih antara return yang sesungguhnya terjadi dengan return ekspektasi

$$AR_{it} = R_{it} - E(R_{it})$$

Dimana:

AR_{it} = *abnormal return* saham i pada hari ke t

R_{it} = *actual return* untuk saham i pada hari ke t

$E(R_{it})$ = *expected return* untuk saham i pada hari ke t

2. Trading Volume Perdagangan dirumuskan perbandingan jumlah saham i yang diperdagangkan pada saat t dengan jumlah keseluruhan saham i yang beredar saat t .

Σ saham i yang diperdagangkan waktu t

$$TVA = \frac{\text{-----}}{\Sigma \text{ saham } i \text{ yang beredar saat } t}$$

Σ saham i yang beredar saat t

4.2.2 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam Grup Bakrie, yakni PT. Bakrie and Brothers Tbk, PT. Bumi Resources Tbk, PT. Bakrieland Development, PT. Bakrie Sumatra Plantation Tbk, PT. Energi Mega Persada, dan PT. Bakrie Telecom Tbk. Dalam penelitian mengambil sampel perusahaan group Bakrie yang telah listing di Bursa Efek Indonesia, adapun sampel yang diambil terdiri dari perusahaan-perusahaan sebagai berikut:

Tabel 5.1
Sampel Perusahaan

No	Perusahaan	Code
1	Bakrie and Brother Tbk	BNBR
2	PT. Bumi Resources, Tbk	BUMI
3	PT. Bakrie Sumatra Plantation, Tbk	UNSP
4	PT. Bakrie Telecom, Tbk	BTEL
5	PT. Energi Mega Persada, Tbk	ENRG
6	PT. Bakrieland Development, Tbk	ELTY

Sumber: Data sekunder yang diolah

Tabel 5.1 tersebut diatas menunjukkan perusahaan group bakrie yang telah listing saham di bursa efek Indonesia, dan mewakili setiap sektor industri yang ada di Indonesia.

4.2.3 Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Dalam pengumpulan data sekunder diperlukan adanya pemeriksaan ketelitian. Sumber data Laporan Keuangan dan harga saham perusahaan sampel berasal dari Database Bursa Efek Indonesia. Sumber data lainnya berasal dari sumber bacaan seperti buku-buku, jurnal, dan data dari internet.

Alasan peneliti menggunakan data sekunder adalah dikarenakan data sekunder lebih mudah diperoleh, biayanya

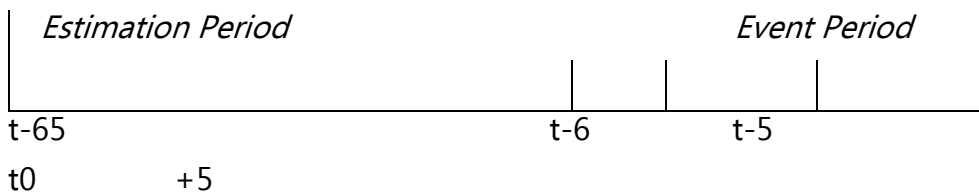
lebih murah, sudah ada penelitian sebelumnya serta lebih dapat dipercaya keabsahannya karena untuk laporan keuangan sudah diaudit oleh akuntan publik.

4.3 Metode Analisa

Dengan menggunakan metode penelitian event study langkah pertama yang dilakukan adalah menentukan periode penelitian. Periode penelitian yang digunakan adalah 70 hari, yang terdiri dari periode estimasi (*estimation periode*) selama 60 hari dan periode peristiwa (*event period*) selama 10 hari.

Pengambilan waktu selama 70 hari ini diambil karena dianggap bahwa periode tersebut diharapkan dapat mencerminkan reaksi pasar. Gambar periode pengamatan yang diambil dapat dilihat pada gambar 4.1.

Gambar 4.1
Periode Waktu
Pengamatan



$\square = 0$ sebagai *event date*

$\square = T_1 + 1$ s/d $\square = T_2$ merepresentasikan *event window*

$\square = T_0 + 1$ s/d $\square = T_1$ merepresentasikan *estimation window*

$\square = T_2 + 1$ s/d $\square = T_3$ merepresentasikan *post-event window*

$L_1 = T_1 - T_0$ menunjukkan panjangnya *estimation window*

$L_2 = T_2 - T_1$ menunjukkan panjangnya *event window*

$L_3 = T_3 - T_2$ menunjukkan panjangnya *post-event window*

Dalam pengambilan kesimpulan hanya untuk event period t-5 sampai dengan t+5 untuk menghindari *counfounding effect* atas peristiwa di luar peristiwa pencalonan Aburizal Bakri sebagai calon presiden RI.

4.4 Hipotesis

4.4.1 Analisis Statistik

Data yang sudah diolah dan dianalisis, kemudian nantinya akan disajikan dalam bentuk tabel. Bentuk tabel ini digunakan untuk perhitungan dan penyajian *return* tidak normal (*abnormal return*). Hal ini bertujuan agar perhitungan dan penyajian data dapat dilakukan dengan mudah dan memberikan hasil (gambaran) yang jelas dan lebih akurat.

1) Metode Analisis *Return* Tidak normal (*abnormal return*)

Analisis data yang digunakan sesuai dengan penelitian ini adalah menggunakan metode *return* tidak normal (*abnormal return*), sebagai berikut:

$$RTN_{i,t} = R_{i,t} - E[R_{i,t}]$$

Keterangan :

$RTN_{i,t}$ = *return* tidak normal (*abnormal return*) sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t.

$R_{i,t}$ = *return* sesungguhnya yang terjadi untuk sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t.

$E[R_{i,t}]$ = *return* ekspektasi sekuritas ke-i untuk periode peristiwa ke-t. *Return* sesungguhnya merupakan *return* yang terjadi pada waktu ke-t yang merupakan selisih harga sekarang relatif terhadap

harga sebelumnya atau dapat dihitung dengan rumus :

$$\mathbf{R_{i,t} = (P_{i,t} - P_{i,t-1}) / P_{i,t-1}}$$

Sedangkan *return* ekspektasi merupakan *return* yang harus di eliminasi. Menurut Brown dan Warner (1985) mengestimasi *return* ekspektasi menggunakan model estimasi *men-adjusted* model, *market* model dan *market-adjusted* model. Namun dalam penelitian ini penulis hanya menggunakan model estimasi *mean-adjusted* model. Dimana model disesuaikan rata-rata (*mean-adjusted* model) ini menganggap bahwa *return* ekspektasi bernilai konstan yang sama dengan rata-rata *return* realisasi sebelumnya selama periode estimasi (*estimation period*), sebagai berikut:

$$\mathbf{E[R_{i,t}] = \frac{\sum_{j=t1}^{t2} R_{i,j}}{T}}$$

Keterangan:

$E[R_{i,t}]$ = *return* ekspektasi sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t.

$R_{i,j}$ = *return* realisasi sekuritas ke-i pada periode estimasi ke-j.

T = lamanya periode estimasi, yaitu dari t_1 sampai dengan t_2

Periode estimasi (*estimation period*) umumnya merupakan periode sebelum periode peristiwa.

Periode peristiwa (*event window*).

2) Rata-Rata *Return* Tidak Normal

Pengujian adanya *return* tidak normal dilakukan untuk tiap-tiap sekuritas, tetapi dilakukan secara agregat dengan menguji rata-rata *return* tidak normal seluruh sekuritas secara cross-section untuk tiap-tiap hari di periode peristiwa. Rata-rat *return* tidak normal (average abnormal return) untuk hari ke-t dapat dihitung berdasarkan rata-rat aritmatika sebagai berikut :

$$\mathbf{RRTNt} = \frac{\sum_{i=1}^k RTN_{i,t}}{k}$$

Keterangan :

RRTNt = rata-rat *return* tidak normal pada hari ke-t

RTNi,t = *return* tidak normal untuk sekuritas ke-i pada hari ke-t

K = jumlah sekuritas yang repengaruh oleh pengumuman peristiwa

3) Akumulasi Rata-rata *return* tidak normal

Akumulasi *return* tidak normal (ARRTN) dihitung dengan mengakumulasikan rata-rata *return* tidak normal untuk hari-hari sebelumnya. Jika rata-rat *return* tidak normal hari ke-t (lihat persamaan 15-4) adalah RRTNt, maka akumulasi rata-rata *return* tidak normal hari ke-t (ARRTNt) dapat dihitung sebesar :

$$\mathbf{ARRTNt} = \frac{\sum_{i=1}^k ARTN_{i,t}}{k}$$

Keterangan :

ARRTNt = akumulasi rata-rat *return* tidak normal (cumulative average abnormal *return*) pada hari ke-t

RRTNa = rata-rata *return* tidak normal (average abnormal *return*) pada hari ke-a, yaitu mulai t3 (hari awal periode jendela) sampai hari ke-t *return*) pada hari ke-t

4) Pengujian Statistik Terhadap *Return* Tidak Normal

Pengujian *return* tidak normal (abnormal *return*) mempunyai tujuan untuk melihat signifikansi *return* tidak normal (abnormal *return*) yang ada di periode peristiwa. Signifikansi yang dimaksud adalah bahwa *return* tidak normal (abnormal *return*) tersebut secara statistik signifikan tidak sama dengan nol (positif untuk kabar baik dan negatif untuk kabar buruk). Pengujian-t (t-test) digunakan untuk maksud ini.

Pengujian statistik ini dapat dilakukan dengan berbagai cara sebagai berikut:

- (1) berdasarkan deviasi standar *return-return* selama periode estimasi dengan nilai standarnya yang digunakan adalah nilai rata-rata *return*nya.
- (2) berdasarkan deviasi standar *return-return* selama periode estimasi dengan nilai standar yang digunakan adalah nilai prediksi *return*nya.

(3) berdasarkan deviasi standar *return-return* hari ke-t secara cross-section selama periode peristiwa.

Cara kesatu dan kedua ini membutuhkan periode estimasi, sehingga hanya dapat diterapkan untuk model pasar (market model) model disesuaikan rata-rata (mean-adjusted model).

Cara ketiga ini hanya membutuhkan periode peristiwa dan tidak membutuhkan periode estimasi. Oleh karena itu, model disesuaikan-pasar (market-adjusted model) sangat tepat digunakan untuk metode ini.

Karena di dalam penelitian ini menggunakan model disesuaikan rata-rata (mean-adjusted model), maka peneliti menggunakan cara kesatu dalam melakukan pengujian statistik.

5) Berdasarkan Rata-Rata *Return* Periode Estimasi

Cara pertama dalam pengujian statistik untuk menentukan signifikansi dari *return-return* tidak normal ini menggunakan rata-rata return selama periode estimasi. Langkah-langkah yang dilakukan adalah sebagai berikut :

a. hitung nilai deviasi standar

Nilai deviasi standar (standard deviation) dihitung untuk masing-masing sekuritas dengan menggunakan nilai-nilai *return* di periode estimasi. Nilai standar yang digunakan untuk mengukur deviasinya adalah rata-rata nilai *return* di periode estimasi. Nilai deviasi standar

untuk masing-masing sekuritas ke-i dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$DS_i = \sqrt{\frac{\sum_{j=t1}^{t2} (R_{i,j} - \bar{R})^2}{T1-2}}$$

Keterangan :

Dsi = deviasi standar estimasi untuk sekuritas ke-i

R_{i,j} = *return* sekuritas ke-i untuk hari ke-j selama periode estimasi

R_i = rata-rata *return* sekuritas ke-i selama periode estimasi

T1 = jumlah hari di periode estimasi, yaitu dari hari ke-t1 sampai dengan hari ke-t2.

- b. Hitung nilai *return* tidak normal standarisasi
 Nilai deviasi standar yang sudah dihitung dilangkah pertama kemudian dapat digunakan sebagai pembagi untuk *return*-retun tidak normal di periode peristiwa untuk tiap-tiap sekuritas. Hasil dari pembagian ini adalah *return* tidak normal standarisasi. Standarisasi ini dilakukan untuk *return* tidak normal masing-masing sekuritas. *Return* tidak normal standarisasi (*standardized abnormal return*) untuk sekuritas ke-i dapat ditulis sebagai berikut :

$$RTNSi, t = \frac{RTNi, t}{DSi}$$

Keterangan :

$RTNS_{i,t}$ = *return* tidak normal standarisasi sekuritas ke-i pada hari ke-t di periode peristiwa

$RTN_{i,t}$ = *return* tidak normal sekuritas ke-i pada hari ke-t di periode peristiwa

DS_i = deviasi standar estimasi untuk sekuritas ke-i

c. Hitung nilai pengujian-t

Pengujian-t umumnya dilakukan untuk *return* portofolio (rata-rata *return* semua k-sekuritas) pada hari-t di periode peristiwa, bukan untuk tiap-tiap sekuritas. Portofolio sekuritas ini terdiri dari k-buah sekuritas yang terpengaruh oleh pengumuman peristiwa bersangkutan. *Return* tidak normal standarisasi untuk portofolio k-buah sekuritas ini untuk hari ke-t yang merupakan nilai t-hitung sebesar :

$$t_t = \frac{\sum_{i=1}^k RTNS_{i,t}}{\sqrt{k}}$$

Keterangan :

t^t = t-hitung untuk masing-masing hari ke-t di periode peristiwa

$RTNS_t$ = *return* tidak normal standarisasi portofolio untuk hari ke-t di periode peristiwa

$RTNS_{i,t}$ = *return* tidak normal standarisasi sekuritas ke-i untuk hari ke-t di periode peristiwa

K = jumlah sekuritas

yaitu mulai t_3 (hari awal periode jendela) sampai hari ke- t

4.4.2 Pengujian Hipotesis 1

Pada pengujian hipotesis 1, langkah pertama yang dilakukan adalah mengelompokkan *abnormal return* pada periode peristiwa menjadi kelompok *abnormal return* sebelum dan sesudah kejadian, dengan memisahkan *abnormal return* pada tanggal peristiwa, dan kemudian dihitung rata-ratanya. Setelah deviasi standar saham diperoleh, langkah berikutnya adalah menghitung *t* hitung pada taraf signifikansi 5%, dan membandingkannya dengan *t* tabel untuk mendapatkan hasil apakah akan menolak atau menerima H_0 .

Langkah - langkah tersebut diatas diuraikan secara singkat sebagai berikut

1. Menghitung rata-rata *abnormal return* seluruh saham yang dijadikan sampel sebelum dan sesudah peristiwa.
2. Menghitung deviasi standar rata-rata return sebelum dan sesudah event study.
3. Melakukan uji statistik, yaitu uji *t* (pada tingkat signifikansi $\alpha=5\%$)

4.4.3 Pengujian Hipotesis 2

Dalam melakukan perhitungan *Trading Volume* Perdagangan diperoleh dengan membandingkan saham yang ditransaksikan dengan saham yang beredar pada periode yang sama. Hasil *Trading Volume* Perdagangan pada periode peristiwa kemudian dikelompokkan menjadi *Trading Volume* Perdagangan sebelum dan sesudah peristiwa dengan

memisahkan *Trading Volume* Perdagangan pada tanggal peristiwa, lalu diratarata. Setelah itu langkah yang dilakukan adalah menghitung deviasi standar *average trading volume* perdagangan periode sebelum dan sesudah peristiwa, mencari thitung pada tingkat signifikansi 5%, dan kemudian membandingkannya dengan ttabel untuk mendapatkan hasil apakah akan menolak atau menerima H_0 .

BAB 5

HASIL DAN ANALISIS

5.1 Analisis Data

Pada prinsipnya penelitian ini ingin menguji dampak pengaruh pencaloan Aburizal Bakrie sebagai presiden Indonesia dengan saham Group Bakrie. Secara luas pengumuman pencaloan Aburizal Bakrie telah dideklarasikan pada minggu 1 Juni 2012 di Sentul International Convention Center (SICC). Pencalonan Aburizal Bakrie akan dapat menjadi kabar baik (*good news*) atau menjadi kabar buruk (*bad news*) bagi kalangan investor, yang akan mempengaruhi pergerakan saham-saham yang tergabung dalam group bakrie.

Pencalonan Aburizal Bakrie sebagai Presiden Indonesia 2014 melalui proses panjang yang diawali dengan tanda-tanda atau sinyal yang dikeluarkan oleh kalangan politis golongan karya (Golkar). Penelitian ini meninjau dan menganalisa reaksi pasar di seputar pengumuman atau deklarasi Aburizal sebagai calon Presiden (Capres) 2014, sedangkan fokus pada waktu yang digunakan adalah 5 (lima) hari sebelum pencalonan dan 5 (lima) hari sesudah pencalonan. Namun karena deklarasi pencalonan Aburizal sebagai Presiden 2014 diadakan pada hari minggu 1 Juli 2012 bertepatan dengan seluruh bursa saham libur maka dalam hal ini periode t0 diikuti sertakan pada hari senin.

Dalam penelitian ini menggunakan analisa data return saham, return pasar, abnormal return, dan volume trading activity pada saham group bakrie yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI), berikut adalah tabel yang menunjukkan data dalam penelitian.

5.2 Return Saham dan Return Pasar

Return merupakan bagian yang terpenting dalam sebuah investasi yang dapat memotivasi seorang investor untuk melakukan investasi secara berkala atau berkelanjutan dalam jangka waktu cukup lama. Enam (6) perusahaan yang tergabung dalam group bakrie memiliki pangsa pasar investor yang mempunyai keberanian dalam menanggung resiko investasinya, hal ini terlihat dari kenaikan dan penurunan harga saham group bakrie.

Tabel 5.2
Return Saham dan Pasar

Periode Pengamatan		Return Saham						
		BNBR	BUMI	UNSP	BTEL	ENRG	ELTY	Pasar
t-5	25/06/2012	0.0000	-0.0909	-0.0642	-0.0100	-0.0362	-0.0395	-0.0082
t-4	26/06/2012	0.0000	0.0182	0.0229	0.0000	0.0602	-0.0137	0.0062
t-3	27/06/2012	0.0000	0.0000	0.0168	0.0101	0.0355	0.0000	0.0138
t-2	28/06/2012	0.0000	-0.0357	-0.0220	-0.0100	-0.0411	-0.0278	-0.0120
t-1	29/06/2012	0.0000	0.0278	0.0225	0.0101	0.0214	0.0000	0.0175
t0	2/7/2012	0.0000	0.0450	0.0604	-0.0150	0.0210	0.0571	0.0091
t+1	3/7/2012	0.0000	0.0172	0.0363	0.0102	0.0137	0.0405	0.0146
t+2	5/7/2012	0.0000	-0.0085	0.0250	-0.0151	0.0000	-0.0260	0.0049
t+3	6/7/2012	0.0000	-0.0085	-0.0244	-0.0051	-0.0068	0.0000	-0.0036
t+4	9/7/2012	0.0000	-0.0431	-0.0150	-0.0103	-0.0408	-0.0267	-0.0173
t+5	10/7/2012	0.0000	0.0270	0.0406	-0.0104	0.0213	0.0000	0.0062

Sumber: Data diolah (2012)

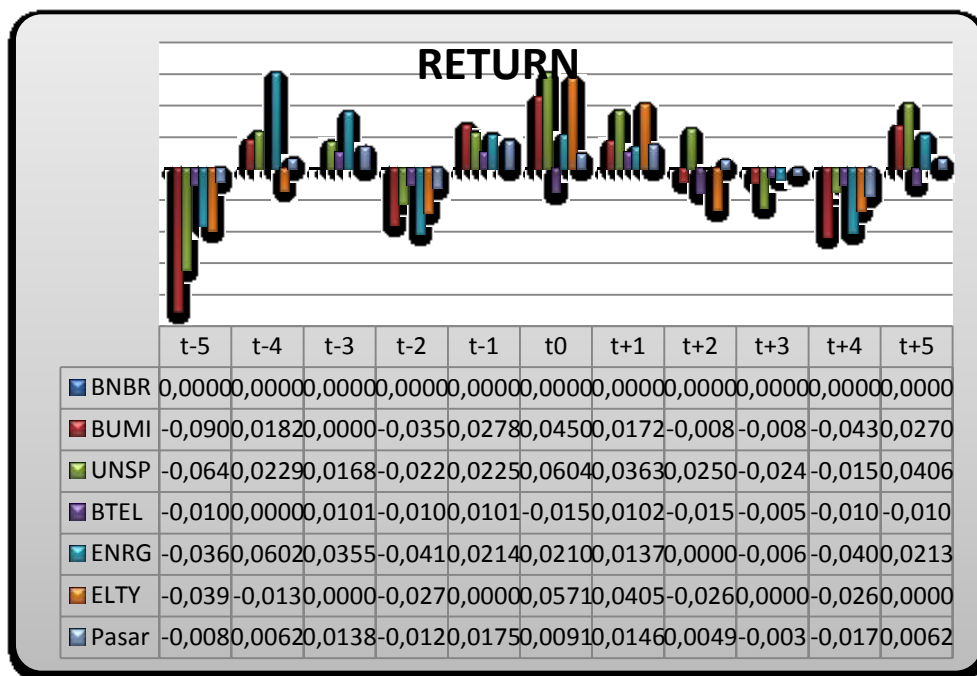
Tabel 5.2 menunjukkan pergerakan *return* harian yang terjadi pada perusahaan BNBR, BUMI, UNSP, BTEL, ENRG, ELTY yang dibandingkan dengan *return* pasar. Pada perusahaan BNBR tidak ada aktivitas perdagangan saham selama periode pengamatan dan *event date*, hal ini digambarkan dengan *return* harian 0.0000 yang dimulai dari t-5 sampai t+5, tidak adanya aktivitas perdagangan pada BNBR

dipengaruhi oleh fundamental perusahaan, sedangkan lima perusahaan lainnya mengalami fluktuasi pada *return* harian terhitung dari periode pengamatan t-5 dimulai dengan posisi negatif pada seluruh perusahaan, dihari berikutnya *return* harian group Bakrie mengalami kenaikan dengan berada diposisi positif, namun ELTY masih pada posisi negatif -0.0137. Pada event date t0 *return* harian BUMI mengalami kenaikan dari hari sebelumnya yaitu 0.0450, UNSP pun mengalami hal yang sama pada angka 0.0604, dan yang mengalami lonjakan besar yaitu ELTY diposisi 0.0571. Secara umum pergerakan *return* saham group bakrie mengikuti pergerakan return pasar yang terjadi di Bursa Efek Indonesia, yang terjadi penurunan dan kenaikan pada periode tertentu.

Histogram 5.2 di bawah menggambarkan kondisi *return* BNBR, BUMI, UNSP, BTEL, ENRG, ELTY dan Pasar, pada waktu t-5 tanggal 25/06/2012 menunjukkan harga saham yang cenderung turun dan di hari berikutnya cenderung naik, namun *return* saham ELTY tidak mengalami kenaikan posisi negatif. Untuk waktu event date 2/07/12 perusahaan-perusahaan group Bakrie yang cenderung mengalami kenaikan return saham adalah BUMI (periode t-1 tanggal 3/07/2012 di posisi 0.027 pada t0 2/07/2012 terjadi kenaikan 0.045), UNSP (periode t-1 tanggal 3/07/2012 di posisi 0.022 pada t0 2/07/2012 terjadi kenaikan 0.060), dan ELTY (periode t-1 tanggal 3/07/2012 di posisi 0.000 pada t0 2/07/2012 terjadi kenaikan 0.057), sedangkan *return* saham ENRG pada posisi yang sama pada hari sebelumnya (0.021), untuk *return* saham BTEL mengalami penurunan pada posisi negatif dengan hari sebelumnya (-0.01).

5.2

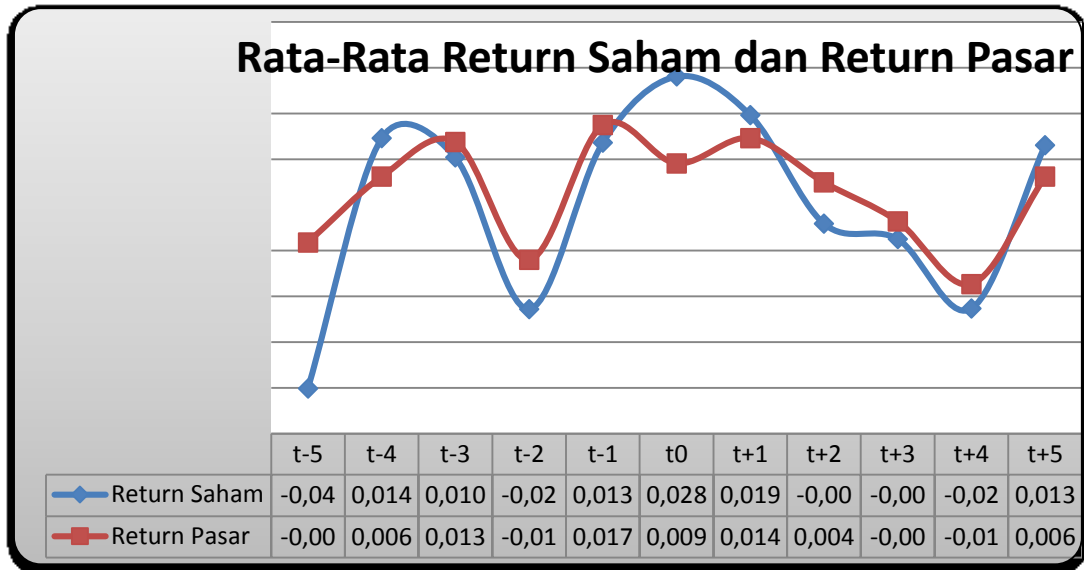
Histogram Return Saham BNBR, BUMI, UNSP, BTEL, ENRG, ELTY dan PASAR Pada Periode Sebelum dan Sesudah Pernyataan



Sumber diolah (2012)

Untuk penyajian informasi lebih mudah dalam membandingkan pergerakan *return* saham perusahaan group Bakrie dengan *return* pasar, *return* perusahaan group Bakrie di hitung dengan menggunakan metode rata-rata *return* perusahaan yang didapat dari penggabungan hitungan perusahaan group Bakrie. Grafik 5.2 di bawah menunjukkan hasil penghitungan rata-rata *return* perusahaan group Bakrie yang dibandingkan dengan *return* pasar.

Grafik 5.2
Rata-Rata *Return* Saham Perusahaan dan *Return* Pasar
Periode Sebelum dan Sesudah Pencalonan



Sumber diolah (2012)

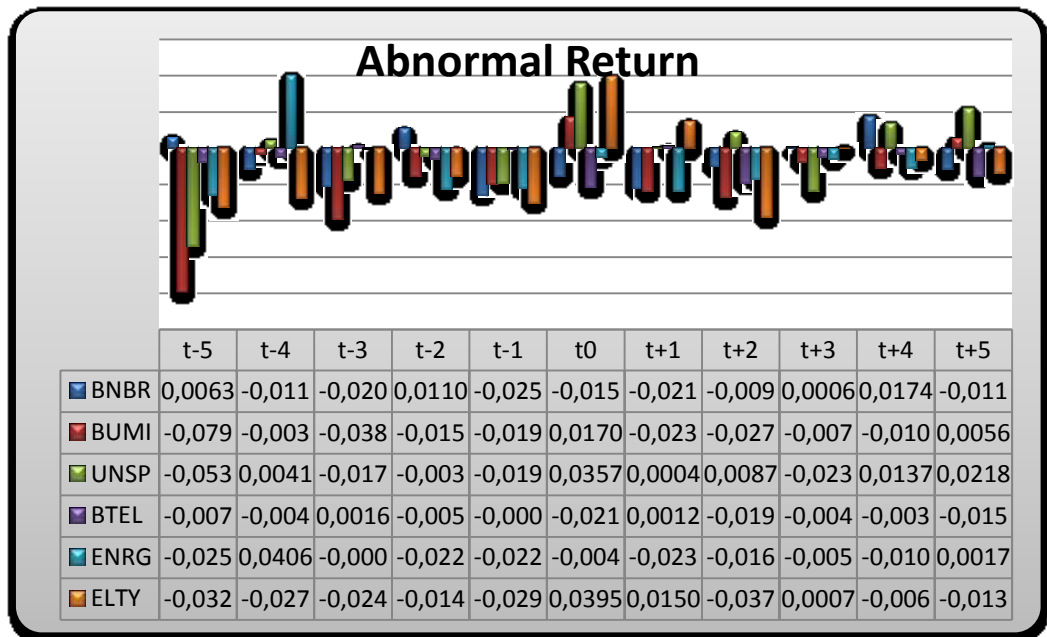
Grafik 5.2 menunjukkan sajian informasi tentang rata-rata *return* saham group Bakrie dan *return* pasar yang terjadi pada waktu pengamatan *event* periode, pada waktu t-5 25/06/2012 rata-rata *return* dan *return* pasar pada posisi negatif, yang dihari berikutnya mengalami kenaikan penurun kembali, pergerakan rata-rata *return* dan *return* pasar mempunyai ritme pergerakan yang hampir sama. Pada event date t0 terlihat adanya kenaikan yang yang tinggi pada *return* saham (0.0281) sedangkan *return* pasar berada di bawah posisi *return* group Bakrie (0.0091), informasi grafik 5.2 pada periode sebelum dan sesudah pernyataan Aburizal Bakrie untuk mencalonkan diri menjadi Presiden RI tahun 2014 di reaksi oleh investor dengan cepat dengan sipat yang temporer, namun hal ini tidak terjadi secara lama. Pada hari berikutnya *return* saham group Bakrie mengalami penurunan t+1 3/07/2012 sampai t+4 9/07/2012, pada hari

selanjutnya return saham group Bakrie mengalami kenaikan yang positif sama halnya yang terjadi pada return pasar.

5.3 Abnormal Return

5.3

Histogram *Abnormal Return* , BUMI, UNSP, BTEL, ENRG, ELTY dan PASAR Pada Periode Sebelum dan Sesudah



Sumber diolah (2012)

Histogram 5.3 diatas menyajikan informasi tentang *abnormal return* group Bakrie selama periode pengamatan di bursa saham, abnormal return terjadi selisih return akan positif jika return yang didapatkan lebih besar dari *return* yang diharapkan atau *return* yang dihitung. Sedangkan *return* akan negatif jika return yang didapat lebih kecil dari *return* yang diharapkan atau *return* yang dihitung, t-5 menunjukkan saham group Bakrie mengalami negatif, diperiode-periode selanjutnya perusahaan yang berada pada posisi positif t-4 UNSP 0.004, ENRG 0.040, periode event date t0 BUMI 0.017, UNSP

0.035, ELTY 0.039, periode setelah event date t+1 ELTY 0.015. Kecenderungan pasar merespon pernyataan Aburizal Bakrie sebagai calon Presiden RI 2014 yang diusung oleh partai Golkar pada tanggal 1 Juli 2012 hanya sesaat saja oleh para investor.

Enam perusahaan group Bakrie yang memiliki jenis usaha berbeda-beda menjadikan group Bakrie sebagai perusahaan besar yang selalu diamati oleh para investor, masing-masing perusahaan mempunyai kinerja yang berbeda-beda dalam menjalankan roda usahanya walaupun dalam satu group Bakrie. Pada event date hanya tiga perusahaan group Bakrie yang mencatatkan adanya perubahan perdagangan saham pada waktu satu hari setelah Aburizal Bakrie mendeklarasikan diri, yaitu Bumi Resources, Tbk (BUMI), Bakrie Sumatra Plantation, Tbk (UNSP) dan Bakrieland Development, Tbk (ELTY), yang tergambar dalam informasi abnormal return yaitu 0.017 BUMI, 0.035 UNSP dan 0.039 ELTY.

5.4 Average Abnormal Return, Cummulative Average Abnormal Return

Peristiwa pencalonan Aburizal Bakrie yang telah dideklarasikan dapat mempengaruhi reaksi pasar yang ditunjukkan dengan adanya *abnormal return* yang berarti bahwa suatu peristiwa mengandung informasi. Abnormal return yang positif berarti menunjukkan bahwa suatu peristiwa memberikan berita baik (*good news*) bagi pelaku pasar (investor), dan sebaliknya *abnormal return* yang negatif menunjukkan bahwa suatu peristiwa mengindikasikan berita buruk (*bad news*) bagi pelaku pasar (investor).

Tabel 5.4
Rata-Rata *Return* Tidak Normal dan Akumulasi Rata-Rata *Return*
Tidak Normal Pada Periode Sebelum dan Sesudah Pernyataan
Aburizal Bakrie Mencalonkan

Periode Pengamatan		AAR	CAAR
t-5	25/06/2012	-0.0320	-0.0320
t-4	26/06/2012	-0.0003	-0.0323
t-3	27/06/2012	-0.0167	-0.0489
t-2	28/06/2012	-0.0085	-0.0574
t-1	29/06/2012	-0.0194	-0.0768
t0	2/7/2012	0.0086	-0.0682
t+1	3/7/2012	-0.0087	-0.0770
t+2	5/7/2012	-0.0170	-0.0939
t+3	6/7/2012	-0.0067	-0.1006
t+4	9/7/2012	0.0001	-0.1006
t+5	10/7/2012	-0.0018	-0.1023

Sumber diolah (2012)

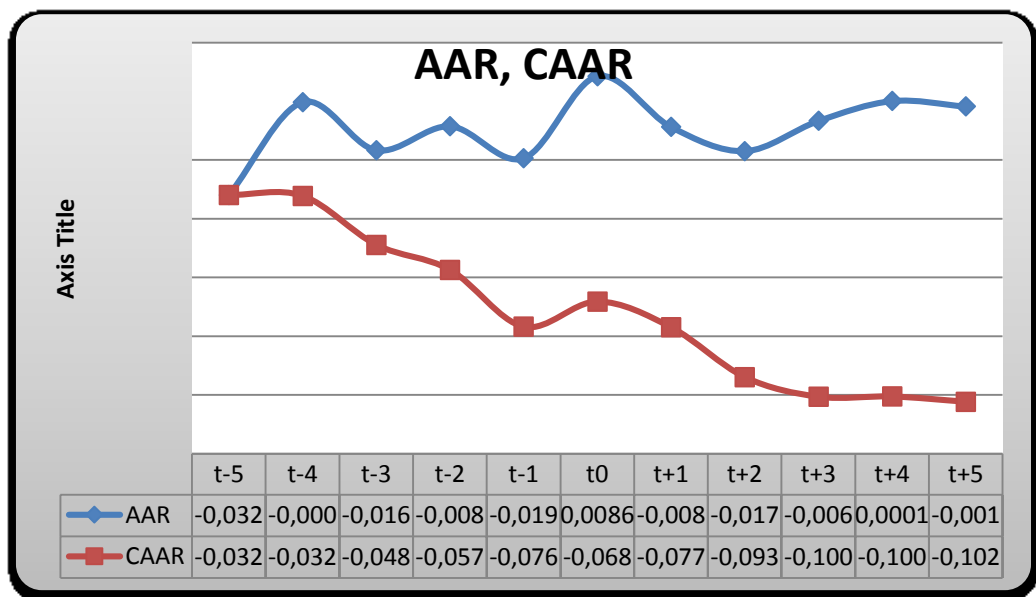
Tabel 5.4 diatas menunjukkan rata-rata *return* tidak normal pada periode pengamatan *event period*, sebelum pernyataan pencalonan Aburizal Bakrie 25/06/2012 sampai dengan 29/06/2012 rata-rata *return* tidak normal negatif sebesar -0.0320, -0.194 hal ini menunjukkan informasi bahwa *return* yang sesungguhnya terjadi tidak sesuai dengan *return* yang diharapkan, sehingga mengindikasikan adanya berita buruk (*bad news*).

Pada periode t0 2/7/2012 rata-rata *return* tidak normal mengalami peningkatan di posisi positif 0.0086 yang berarti bahwa *return* yang sesungguhnya terjadi lebih besar dari *return* yang diharapkan sehingga mengindikasikan adanya berita baik (*good*

news). Pada hari berikutnya pasar merespon negatif ini terlihat pada rata-rata return tidak normal, pada periode t+1 posisi menjadi -0.0087 sampai dengan periode t+3 dengan pluktuasi yang terjadi, namun pada periode t+4 rata-rata *abnormal return* melewati batas 0 menjadi positif 0.0001. sedangkan pada *cummulative average abnormal return* periode sebelum dan setelah pernyataan Aburizal Bakrie tidak menunjukkan posisi positif, hanya terjadi pluktuasi diposisi negatif. Untuk memudahkan dalam pembacaan data tren yang terjadi selama masa pengamatan dapat digunakan grafik dibawah ini.

Grafik 5.3

Rata-Rata *Return* Tidak Normal dan Akumulasi Rata-Rata *Return* Tidak Normal



Data diolah (2012)

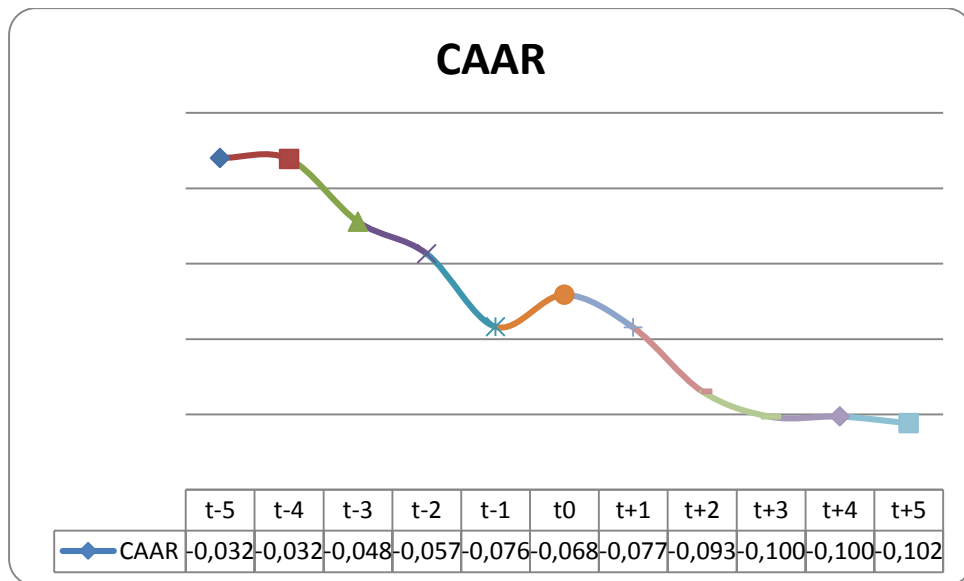
Grafik 5.3 diatas menyajikan informasi tentang pergerakan rata-rata *return* tidak normal dan akumulasi rata-rata *return* tidak normal yang cenderung berfluktuasi dari periode sebelum dan sesudah. Pada event date t0 2/7/2012 rata-rata *return* tidak normal mengalami peningkatan di posisi positif 0.0086, dan pada akumulasi

rata-rata *return* tidak normal pun mengalami kenaikan, tren kenaikan yang terjadi di pasar menggambarkan tentang respon pasar yang positif, bahwa pernyataan Aburizal Bakrie sebagai calon Presiden tahun 2012 direpson baik oleh investor, namun setelah itu terjadi penurunan secara normal sampai periode $t+5$ periode pengamatan.

Kenaikan *AAR* dan *CAAR* yang terjadi merupakan gambaran dari reaksi investor di bursa saham yang secara cepat mengambil peluang tanpa memperhitungkan atau menganalisis secara mendalam, hal ini dapat disebabkan oleh spekulasi investor. Pernyataan Aburizal Bakrie yang akan mencalonkan diri sebagai Presiden RI tahun 2014 sebenarnya tidak mengandung informasi yang bersifat keuangan, hal ini dapat dilihat dari tren grafik 5.3 di atas, dimana kenaikan pada rata-rata *return* tidak normal dan akumulasi rata-rata *return* tidak normal hanya sesaat saja pada waktu t_0 2/7/2012 satu hari setelah diklarasi Aburizal Bakrie di Bogor sebagai calon presiden, namun setelah itu grafik di atas menunjukkan kecenderungan turun pada posisi negatif yang cukup lama.

Untuk melihat tren informasi yang terjadi adanya kenaikan dan penurunan dalam perdagangan saham group Bakrie, dapat pula dilihat hasil perhitungan akumulasi rata-rata *return* tidak normal, tren yang terjadi pada akumulasi rata-rata *return* tidak normal sebelum dan sesudah peristiwa tidak terjadi menunjukkan adanya perbedaan, dan rata-rata akumulasi *return* tidak normal menunjukkan penurunan hanya pada waktu event date terjadi kenaikan namun peristiwa tersebut tidak menunjukkan signifikansi yang besar terhadap saham perusahaan group Bakrie, hal ini dapat dilihat pada grafik 5.4

Grafik 5.4
Akumulasi Rata-Rata Return Tidak Normal



Data diolah (2012)

Grafik 5.4 diatas menggambarkan tentang kumulatif *abnormal return* yang terjadi selama masa pengamatan sebelum dan sesudah pernyataan Aburizal Bakrie mencalonkan diri sebagai capres 2014. Pergerakan saham group Bakrie yang makin turun selama masa pengamatan merupakan gambaran real yang terjadi pada perusahaan group Bakrie, BNBR yang merupakan holding dari perusahaan group Bakrie yang semakin tidak ada peminat para investor untuk menginvestasikan dananya ke perusahaan tersebut, menyumbangkan peranan yang cukup besar dalam penurunan perdagangan saham group Bakrie.

Berdasarkan hasil analisa yang dilakukan perusahaan group Bakrie masih tertolong oleh Bumi Resources, Tbk (BUMI) Bakrie Development, Tbk (ELTY), dan Bakrie Sumatra Plantation, Tbk (UNSP), masing-masing perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik, sehingga para investor lebih berminat untuk menginvestasikan dananya pada tiga perusahaan tersebut.

5.5 Trading Volume Perdagangan

Trading Volume Perdagangan merupakan *tool* yang penting dalam mengukur suatu peristiwa atas reaksi pasar yang terjadi dalam penyajian informasi perdagangan saham yang terjadi di bursa, peristiwa yang terjadi dapat dilihat dalam sebuah informasi sebelum dan setelah peristiwa itu terjadi, apakah peristiwa tersebut mempunyai dampak yang signifikan dalam mempengaruhi volume perdagangan atau malah sebaliknya.

Tabel 5.5
Rata-rata Trading Perdagangan
Pada Periode Sebelum dan Sesudah Pernyataan Aburizal Bakrie
Mencalonkan

t Waktu Pengamatan		Rata-Rata TV
t-5	25/06/2012	0.0038
t-4	26/06/2012	0.0052
t-3	27/06/2012	0.0039
t-2	28/06/2012	0.0032
t-1	29/06/2012	0.0031
t0	2/7/2012	0.0071
t+1	3/7/2012	0.0074
t+2	5/7/2012	0.0041
t+3	6/7/2012	0.0019
t+4	9/7/2012	0.0020
t+5	12/7/2012	0.0025

Sumber diolah (2012)

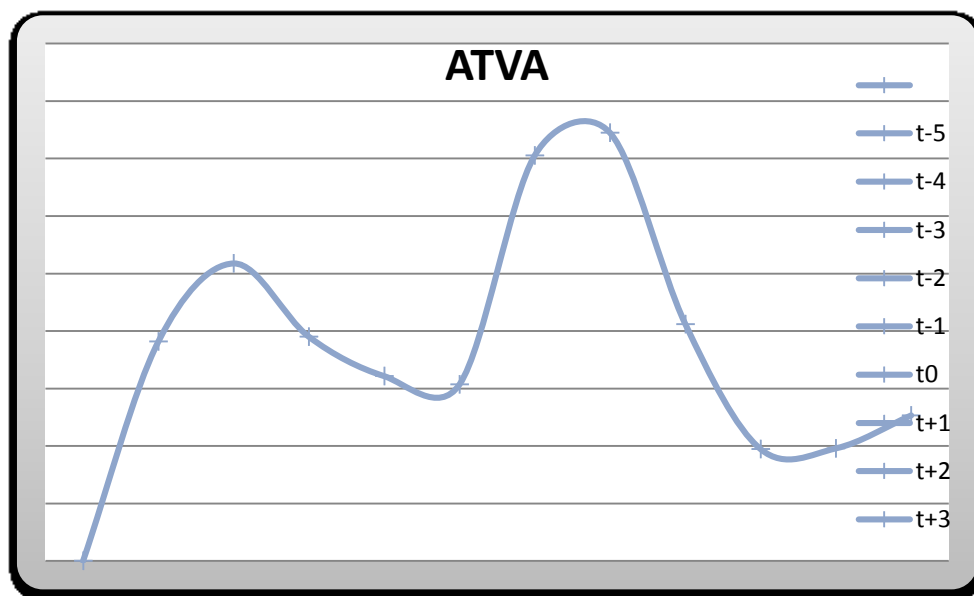
Tabel 5.5 di atas menyajikan informasi tentang rata-rata *Trading Volume* Perdagangan perusahaan group Bakrie selama masa pengamatan, rata-rata perdagangan saham pada periode

pengamatan fluktuasi perdagangan sebelum peristiwa pernyataan Aburizal Bakrie mencalonkan diri sebagai Presiden tahun 2012 kenaikan perdagangan saham dengan nilai tertinggi terjadi di waktu t-4 26/06/2012 sebesar 0.52%, sedangkan pada waktu sebelumnya t-5 perdagangan saham 0.38%. Pada waktu t-3 sampai t-1 perdagangan saham mengalami penurunan cukup signifikan dari hari sebelumnya, pada waktu *event date* kenaikan perdagangan saham sangat signifikan berada pada posisi 0.71% informasi ini menunjukkan reaksi pasar terhadap pernyataan Aburizal Bakrie yang akan mencalonkan diri sebagai Presiden di tahun 2014, kenaikan perdagangan saham masih berlanjut pada hari selanjutnya t+1 3/7/2012 sebesar 0.74%, sedangkan waktu t+2 sampai dengan waktu t+5 setelah peristiwa perdagangan saham group Bakrie mengalami penurunan yang cukup signifikan sampai mendekati angka 0.19%. Reaksi pasar positif yang terjadi pada waktu *event date* dan satu hari sesudahnya menunjukkan bahwa pernyataan Aburizal Bakrie untuk menjadi calon Presiden di tahun 2014 tidak berkaitan dengan informasi ekonomi perusahaan, dan respon investor yang sesaat memberikan informasi spekulasi dalam pembelian perdagangan saham group Bakrie, karena waktu setelahnya perdagangan saham group Bakrie menurun.

Rata-rata *trading volume* perdagangan merupakan pencerminan informasi perdagangan saham yang terjadi pada waktu sebelum dan sesudah pernyataan Aburizal Bakrie untuk maju pada pilpres 2014, secara rata-rata perusahaan group Bakrie mengalami kenaikan pada waktu t0 satu hari setelah peristiwa, tentunya perusahaan group Bakrie yang mendongkrak kenaikan adalah perusahaan yang memiliki kinerja yang sudah baik, dimana investor akan merasa aman ketika melakukan investasi kepada perusahaan tersebut yang tergabung dalam group Bakrie. Untuk membaca

informasi perdagangan saham group Bakrie dapat dilihat pada grafik 5.5 di bawah.

Grafik 5.5
Rata-rata Trading Volume Perdagangan



Sumber diolah (2012)

5.6 Statistik Deskriptif

Untuk menguji variabel-variabel yang ada salah satunya dengan menggunakan statistik deskriptif, statistik deskriptif digunakan untuk menganalisa atau mendeskripsikan *variabel abnormal return* dan *trading volume* perdagangan sebelum dan sesudah peristiwa pernyataan Aburizal Bakrie mencalonkan diri sebagai Presiden RI tahun 2014 pada periode waktu 25 Juni 2012 sampai dengan 10 Juli 2012, periode analisa ini menggunakan waktu yang terjadi di Bursa Efek Indonesia selama aktivitas transaksi saham sebelum lima hari dan sesudah lima hari.

5.6.1 Statistik Deskriptif *Abnormal Return*

Tabel 5.6

Statistik Deskriptif *Abnormal Return* (n=30)

Descriptive	Sebelum	Sesudah
Minimum	-0.0792	-0.0376
Maximum	0.0406	0.0218
Mean	-0.015343	-0.006827
Standard Deviation	0.0213104	0.0142194

Data diolah SPSS (2012)

Tabel 5.6 memberikan informasi tentang deskripsi *abnormal return* dengan nilai terendah sebelum peristiwa 7.92% dan sesudah peristiwa 3.76%, pergerakan *abnormal return* pada perusahaan group Bakrie dengan nilai terendah dimiliki oleh Bakrie and Brother, Tbk (BNBR), Bakrie Telecom, Tbk (BTEL) dan Energi Mega Persada, Tbk (ENRG) yang merespon peristiwa dengan nilai negatif.

Sedangkan nilai rata-rata *abnormal return* lebih kecil dibandingkan dengan nilai standar deviasi hal ini menunjukkan semakin besar nilai penyimpangan *abnormal return* perusahaan group Bakrie terhadap nilai rata-ratanya yaitu nilai rata-rata sebelum peristiwa sebesar -0.015343 sedangkan nilai standar deviasinya sebesar 0.0213104, untuk nilai rata-rata setelah peristiwa sebesar -0.006827 dengan nilai standar deviasi sebesar 0.0142194. Dengan *abnormal return* saham yang terendah pada saat event date -0.0212 PT. Bakrie Telecom, Tbk (BTEL) yang bergerak pada sektor industri telekomunikasi, dan nilai tertinggi 0.0395 PT. Bakrieland Development, Tbk (ELTY) bergerak dalam sektor

pembangunan properti dan proyek – proyek infrastruktur terkait properti.

5.6.2 Statistik Deskriptif *Trading Volume* Perdagangan

Tabel 5.7

Statistik Deskriptif *Trading Volume* Perdagangan (n=30)

Descriptive	Sebelum	Sesudah
Minimum	0.0000	0.0000
Maximum	0.0106	0.0175
Mean	0.003838	0.004509
Standard Deviation	0.0035274	0.0048592

Data diolah SPSS (2012)

Pengujian *trading volume* perdagangan digunakan untuk melihat aktivitas perusahaan yang merespon peristiwa pada perusahaan group Bakrie, pada tabel 5.7 menggambarkan informasi tentang statistik deskriptif aktivitas perdagangan selama peristiwa sebelum sesudah dengan nilai terendah sebelum sesudah peristiwa sebesar 0.000, sedangkan untuk nilai tertinggi sebelum sebesar 0.0106 dan nilai tertinggi setelah peristiwa sebesar 0.0175.

Sedangkan nilai rata-rata *trading volume* perdagangan pada saat sebelum peristiwa lebih kecil dibandingkan dengan nilai standar deviasi hal dengan nilai rata-rata sebesar 0.003838 dengan nilai standar deviasi sebesar 0.0035274. Untuk nilai rata-rata setelah peristiwa sebesar 0.004509 dengan nilai standar deviasi sebesar 0.0048592. Aktivitas *volume* saham yang diperdagangkan perusahaan group Bakrie pada waktu event date nilai terendah 0.00018 PT. Bakrie Telecom, Tbk (BTEL) yang bergerak pada sektor industri telekomunikasi, dan nilai tertinggi 0.01701 PT. Bakrie Sumatra

Plantation, Tbk (UNSP) yang bergerak pada sektor industri perkebunan dan karet.

5.7 Pengujian Hipotesis

Untuk menguji hipotesis pengaruh suatu peristiwa sebagai informasi yang diserap oleh investor dalam mempertimbangkan berita tersebut sebagai berita baik atau sebagai berita buruk, untuk itu pada bagian ini akan menguraikan hasil pengujian hipotesis-hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini, sebagai berikut:

5.7.1 Hipotesis 1

Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah Terdapat perbedaan yang signifikan *abnormal return* sebelum dan setelah pencalonan. Sebelum melakukan pengujian atas hipotesis tersebut dilakukan pengamatan dan analisis terhadap perilaku pergerakan rata-rata *abnormal return* saham group Bakrie sebelum dan sesudah pernyataan Aburizal Bakrie mencalonkan diri sebagai Presiden RI 2014 dengan menggunakan *paired sample T-Test*.

Pengujian hipotesis menggunakan uji beda, dapat memberikan informasi dalam penelitian atas peristiwa yang terjadi pada perusahaan-perusahaan group Bakrie terhadap respon pasar informasi pencalonan Aburizal Bakrie sebagai calon Presiden RI tahun 2014. *Paired Samples Statistics* dan *Paired Samples Correlations* hasil pengolahan data SPSS abnormal return sebelum dan sesudah peristiwa.

Pengaruh hubungan peristiwa pencalonan Aburizal Bakrie yang direspon oleh investor dalam menanamkan modalnya di perusahaan-perusahaan gorup Bakrie hanya terjadi selama dua hari, dengan pilihan investor dalam

berinvestasi ada pada Bumi Resources, Tbk (BUMI) dengan sektor industri petambangan, minyak, gas bumi dan mineral, Bakrie Development, Tbk (ELTY) yang bergerak pada sektor industri properti dan proyek pengembang infrastruktur, dan Bakrie Sumatra Plantation, Tbk (UNSP) sektor industri perkebunan.

Tabel 5.8
Hasil Pengujian *T-Test* Sebelum dan Sesudah *Event Date*

Descriptive	Sebelum	Sesudah
Mean	-0.015343	-0.006827
Standard Deviation	0.0213104	0.0142194
t-stat (p-value)	-1.900 (0.067)	

Data diolah SPSS (2012)

Pada tabel 5.9 pengujian *T-Test* dengan membandingkan nilai probabilitas dengan t hitung, dimana nilai t hitung adalah -1.900, sedangkan nilai probabilitasnya adalah 0.067 (>0.05), maka H_0 diterima, hasil pengujian menggunakan uji beda *T-Test* menunjukkan tidak ada beda sebelum dan sesudah peristiwa.

Secara umum dapat dikatakan bahwa pencalonan Aburizal Bakrie sebagai calon Presiden tahun 2014 tidak mempunyai pengaruh terhadap perusahaan-persahaan group Bakrie yang pernah dipimpinnya. Respon pasar yang sesaat atas peristiwa satu hari setelah deklarasi pencalonan Aburizal t0 2/7/2012 pada perhitungan rata-rata *abnormal return* bernilai positif 0.0086, sedangkan sebelum peristiwa rata-rata bernilai negatif, begitu juga sesudah event date nilai rata-rata *abnormal return* bernilai negatif.

5.7.2 Hipotesis 2

Dalam uji hipotesis kedua ini adalah Terdapat perbedaan yang signifikan rata-rata *trading volume* perdagangan sebelum dan setelah pernyataan pencalonan. Pengujian atas *trading volume* perdagangan merupakan *tool* yang sangat penting untuk melihat respon pasar terhadap peristiwa yang terjadi, apakah banyak investor yang melakukan investasi dananya kepada perusahaan group Bakrie.

Tabel 5.9

Hasil Pengujian *T-Test* Sebelum dan Sesudah *Event Date*

Descriptive	Sebelum	Sesudah
Mean	0.003838	0.004509
Standard Deviation	0.0035274	0.0048592
t-stat (p-value)	-1.177 (0.249)	

Data diolah SPSS (2012)

Tabel 5.11 hasil pengujian *T-Test* dengan membandingkan nilai probabilitas dengan t hitung, dimana nilai t hitung adalah -1.177, sedangkan nilai probabilitasnya adalah 0.249 (>0.05), maka H_0 diterima, hasil pengujian menggunakan uji beda *T-Test* menunjukkan tidak ada beda sebelum dan sesudah peristiwa.

Secara umum dapat dikatakan bahwa pencalonan Aburizal Bakrie sebagai calon Presiden tahun 2014 tidak mempunyai pengaruh terhadap perusahaan-persahaan group Bakrie yang pernah dipimpinnya. Respon pasar yang sesaat atas peristiwa satu hari setelah deklarasi pencalonan Aburizal t0 2/7/2012 pada perhitungan rata-rata *trading volume* perdagangan adanya kenaikan yang cukup signifikan selama

dua hari 0.0071 dan 0.0074, sedangkan sebelum dan sesudah peristiwa rata-rata *trading volume* perdagangan berada di bawah nilai *event date*.

5.8 Interpretasi Hasil Penelitian

Hasil penelitian yang dilakukan berdasarkan analisa data yang ada menunjukkan bahwa peristiwa pencalonan Aburizal Bakrie tidak mempengaruhi saham group Bakrie secara signifikan. Hanya pada waktu *event date* t0 2/7/2012 ada pergerakan positif pada rata-rata return tidak normal, sedangkan pada hari berikutnya saham terkoreksi kembali dengan harga pasar.

Sedangkan pada *trading volume* perdangan digambarkan dengan adanya kenaikan pada waktu t-4 26/06/2012 sebesar 0.52%, sedangkan pada waktu sebelumnya t-5 perdagangan saham 0.38%. Pada waktu t-3 sampai t-1 perdagangan saham mengalami penurunan cukup signifikan dari hari sebelumnya, pada waktu *event date* kenaikan perdagangan saham sangat signifikan berada pada posisi 0.71% informasi ini menunjukkan reaksi pasar terhadap pernyataan Aburizal Bakrie yang akan mencalonkan diri sebagai Presiden di tahun 2014, kenaikan perdagangan saham masih berlanjut pada hari selanjutnya t+1 3/7/2012 sebesar 0.74%, sedangkan waktu t+2 sampai dengan waktu t+5 setelah peristiwa perdagangan saham group Bakrie mengalami penurunan yang cukup signifikan sampai mendekati angka 0.19%.

Untuk hasil uji beda statistik dengan menggunakan *paired sample T-Test*, antara pencalonan Aburizal Bakrie sebagai Presiden tahun 2014 mempunyai hubungan yang lemah terhadap pengaruh harga saham perusahaan group Bakrie, sedangkan untuk hasil pengujian *T-Test abnormal return* dan *trading volume* perdagangan menunjukkan tidak ada beda antara sebelum dan sesudah peristiwa.

Secara umum dapat dikatakan bahwa pencalonan Aburizal Bakrie sebagai calon Presiden tahun 2014 tidak mempunyai pengaruh terhadap perusahaan-perusahaan group Bakrie yang pernah dipimpinnya. Respon pasar yang sesaat atas peristiwa satu hari setelah deklarasi pencalonan Aburizal t0 2/7/2012 pada perhitungan rata-rata *abnormal return* bernilai positif 0.0086, sedangkan sebelum peristiwa rata-rata bernilai negatif, begitu juga sesudah *event date* nilai rata-rata *abnormal return* bernilai negatif.

BAB 6

KESIMPULAN DAN REKOMENDASI

6.1 Kesimpulan

Hasil penelitian yang dilakukan terhadap peristiwa pencalonan Aburizal Bakrie yang akan maju sebagai Presiden RI di tahun 2014, secara umum peristiwa tersebut tidak mempengaruhi harga saham perusahaan group Bakrie. Peristiwa sebelum dan sesudah deklarasi pencalonan Aburizal Bakrie tidak ada beda, namun pada waktu *event date 2/7/2012* satu hari setelah deklarasi pencalonan Aburizal Bakrie rata-rata saham perusahaan group Bakrie mengalami kenaikan berada pada posisi positif, begitu juga dengan *trading volume* perdagangan yang terkoreksi pada posisi positif dan bertahan selama dua hari setelah peristiwa. Kenaikan yang signifikan satu hari setelah peristiwa merupakan respon investor yang mengharapkan adanya imbal hasil yang maksimal dalam perdagangan saham perusahaan group Bakrie, peristiwa tersebut menggambarkan adanya informasi yang masuk dan mempengaruhi pasar sehingga ada kenaikan yang positif dan hari berikutnya harga saham kembali terkoreksi pasar, hal ini bisa dikatakan adanya pasar yang efisien.

Hasil uji statistik hubungan peristiwa pencalonan Aburizal Bakrie sebagai Presiden RI pada tahun 2014 adalah lemah, sedangkan hasil uji beda memperlihatkan tidak ada beda sebelum dan sesudah peristiwa. Dapat dikatakan bahwa pengaruh pencalonan Aburizal Bakrie sebenarnya tidak memiliki informasi yang bernilai ekonomi, sehingga investor melihat informasi tersebut terkait dengan kekuatan politik di Indonesia dimana Aburizal Bakrie sebagai ketua partai Golkar.

Berdasarkan pembahasan yang telah dilakukan pada bab-bab sebelumnya maka penelitian yang bertujuan untuk menganalisis perbedaan peristiwa sebelum dan sesudah deklarasi pencalonan

Aburizal Bakrie sebagai Presiden RI tahun 2014 pada perusahaan gorup Bakrie yang menggunakan pendekatan penghitungan *abnormal return* dan *trading volume* perdagangan menghasilkan kesimpulan:

1. Berdasarkan uji statistik terhadap *abnormal return* saham group Bakrie selama periode peristiwa ditemukan bahwa terdapat *abnormal return* tetapi tidak signifikan sebelum dan setelah peristiwa deklarasi pencalonan Aburizal Bakrie sebagai Presiden RI tahun 2014. Hal ini mengindikasikan bahwa pelaku pasar (investor) melihat tidak adanya informasi yang berkaitan dengan ekonomi. Rata-rata *abnormal return* yang diperoleh sebagian besar bernilai negatif sebelum dan sesudah peristiwa yang berarti kandungan informasi dalam peristiwa tersebut merupakan berita buruk (*bad news*). Walaupun demikian, pada hari pertama setelah peristiwa terdapat rata-rata *abnormal return* positif yang berarti adanya berita baik (*good news*) dimana deklarasi pencalonan Aburizal Bakrie direspon positif oleh investor.
2. Dari hasil uji-beda rata-rata *Trading Volume* Perdagangan sebelum dan sesudah peristiwa pencalonan Aburizal Bakrie sebagai Presiden RI tahun 2014, menunjukkan bahwa secara statistik tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap rata-rata *trading volume* perdagangan sebelum dan sesudah peristiwa. Nilai rata-rata *trading volume* perdagangan saham yang dihasilkan menunjukkan adanya peningkatan rata-rata volume perdagangan saham pada periode *event date* sesudah peristiwa dan satu hari sesudah peristiwa jika dibandingkan dengan rata-rata volume perdagangan

sebelum peristiwa pencalonan Aburizal Bakrie sebagai Presiden RI tahun 2014.

6.2 Rekomendasi

Peristiwa yang menyajikan informasi relevan dengan kondisi pasar modal merupakan sesuatu yang selalu dicari para pelaku pasar modal dalam upaya melakukan pengambilan keputusan investasi. Begitu juga dengan informasi mengenai pencalonan Aburizal Bakrie sebagai Presiden RI tahun 2014 tidak menunjukkan adanya perbedaan *abnormal return* dan rata-rata *trading volume* perdagangan yang signifikan baik sebelum ataupun sesudah peristiwa. Untuk itu penelitian tentang pengaruh saham group Bakrie terhadap pencalonan Aburizal Bakrie sebagai Presiden RI tahun 2014 peneliti memberikan rekomendasi sebagai berikut:

1. Bagi para pemegang saham perusahaan group Bakrie, dalam mengambil keputusan investasinya para investor sebaiknya memperhatikan kebijakan-kebijakan yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk mengambil keputusan investasi yang tepat guna memperoleh keuntungan. Selain itu, investor hendaknya mempertimbangkan faktor-faktor eksternal seperti faktor ekonomi dan politik, kondisi pasar, karena hal ini secara tidak langsung akan mempengaruhi harga saham.
2. Bagi perusahaan group Bakrie momentum pencalonan Aburizal Bakrie seharusnya diiringi oleh kinerja yang baik untuk menarik sebanyak mungkin investor yang akan menanamkan modalnya.
3. Kepemilikan perusahaan yang digawangi oleh tokoh politik tidak semuanya memberikan nilai keuntungan bagi investor, untuk memberikan rasa aman para investor

pemilik perusahaan sudah seharusnya memisahkan kegiatan politik dengan dunia bisnis.

4. Untuk penelitian selanjutnya dalam melakukan penelitian yang serupa berkaitan dengan informasi suatu peristiwa politik dan ekonomi kajian penelitian harus lebih mendalam tidak hanya menggunakan informasi abnormal return dan trading volume perdagangan namun memasukan kajian hubungan sosial politik, psikologi investor dalam mengambil sebuah keputusan.

DAFTAR PUSTAKA

- Suad Husnan, (2005), *Dasar Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, UPP AMP YKPN, Yogyakarta
- Jogiyanto Hartono, (2005), *"Pasar Efisien secara Keputusan"*, PT Gramedia Pustaka Utama, Jakarta.
- Jogiyanto Hartono, (2003), *"Teori Portofolio dan Analisis Investasi"*, BPFE Yogyakarta, Edisi Ketiga, Yogyakarta.
- Tandelilin, Eduardus dan Algifari, (1999), *"Pengaruh Hari Perdagangan Saham Terhadap return Harian Saham di Bursa Efek Jakarta"*. Jurnal ekonomi dan Bisnis Indonesia. Vol. 14, No. 4, pp. 111-123.
- Tandelilin, Eduardus, (2010), *"Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi"* Kanisius, Edisi Pertama, Yogyakarta
- Bodie, Zvi; Kane, Alex and Marcus, Alan J. (2005), *"Investment"*, 6th Edition, New York, McGraw-Hill.
- Bialkowski Et al., (2006), *"Stock Market Volatility Around National Elections"*, October 2006
- Bittlingmayer, George, (1998), *"Output, Stock Volatility, and Political Uncertainty in a Natural Experiment: Germany, 1880-1940"*, Journal of Finance, Vol. 53, pp. 2243- 2258
- Jianping, (1999), *"Political Risk, Financial Crisis and Market Volatility"*, August 1999
- Voth, (2002), *"Stock Price Volatility and Political Uncertainty: Evidence from Interwar Period"*
- Ismail and Suhardjo, (2001), *"The Impact of Domestic Political Event on an Emerging Stock Market: The case of Indonesia"*, Proceeding of the Asia Pacific Management Conference, p. 235 – 262

- Darmadji, Tjiptono dan Heady M. Fakhruddin (2006), *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*, PT. Salemba Empat, Jakarta
- Bodie, Z, A Kane, dan AJ Marcus, (2002), *Investments*. McGraw Hill
- Weston, J. Fred, ThomasE. Copeland, (1991), "*Manajemen Keuangan*" Jilid 1, Erlangga, Edisi kedelapan, Jakarta
- Sadwiji Widodoatmodjo, (2006), *Cara Sehat Investasi di Pasar Modal*, PT. Jurnalindo Aksara Grafika, Jakarta.
- Suryawijaya, Marwan Asri dan Setiawan, Faizal Arief (1998), "*Reaksi Pasar Modal Indonesia terhadap Peristiwa Politik Dalam Negeri (Event Study pada Peristiwa 27 Juli 1996)*", KELOLA Gajah Mada University Busniess Review. No. 18/VIII/1998, MMUGM, Yogyakarta, 137-153.
- Rustamadji, R. Gatot (2001). "*Analisis Ekspektasi Investor di Bursa Efek Jakarta terhadap Peristiwa Politik, Event Study: Peristiwa Keputusan Memorandum oleh DPR dalam Kasus Buloggate dan Btuneigate*", Usahawatan No.8 Thn XXX Agustus 2001.
- Rizal, Umar (2005), "*Reaksi Bursa Efek Jakarta terhadap Peristiwa Politik Dalam Negeri. Event Study: Pengaruh Peristiwa Pemilu Legislatif, Pemilihan Presiden I dan II terhadap perdagangan saham LQ 45 dan Index LQ 45,*" Tesis Pascasarjana Ilmu Manajemen Universitas Indonesia, Depok.
- Foerster, Stephen R. and Schmitz, John J. (1997), "*The Transmission of US Election Cycles to International Stock Returns*", Journal of International Business Studies, Vol.28 No.1 (1st Qtr), 1-27
- Abadie, Alberto and Gardeazabal, Javier (2003), "*The Economic Cost of Conflict: A Case Study of the Basque Country,*"The American Economic Review, Vol.93 No.1 (March), 113-132
- Shum, Pauline (1996), "*Stock Market Response to Political Uncertainty: Evidence from the 1992 Constitutional*

Referendum, "The Canadian Journal of Economics, 29 (April), S213-S218

Ramaswamy, K. (1997), *The Performance Impact of Strategic Similarity in Horizontal Mergers: Evidence from the U.S. Banking Industry*. In: The Academy of Management Journal, Vol. 40, No. 3, pp. 697-715.

Muh Fahrudin Z. (2006), *Skripsi" Analisis Pengaruh Inflasi, Jumlah Uang Beredar, Exchange Rate Dan Interest Rate Terhadap Index JII (Jakarta Islamic Index) Pada Tahun 2002- 2005"*. Surakarta: STAIN

Neni Meidawati dan Mahendra Harimawan, (2004), *"Pengaruh Pemilihan Umum Legislatif Indonesia Tahun 2004 Terhadap Return Saham dan Volume Perdagangan Saham LQ-45 di PT. Bursa Efek Jakarta (BEJ)"*, Sinergi Kajian Bisnis dan Manajemen, Vol. 7, No. 1, hal. 89-101

<http://www.bakrie-brothers.com>

BIODATA PENULIS

- 1 Nama Lengkap : Nurullah, SE
- 2 Nama Panggilan : Arul
- 3 Tempat, Tanggal Lahir : Tangerang, 30 Agustus 1982
Jl. Jombang Raya Gg.H.
- 4 Alamat Tinggal : Sarmah Parigi No. 55 Rt 003 /
01
- Tlp :021 96120 597
- Hp :0815 10830108
- Facsimile : arulibnu@yahoo.com
:
- E-Mail : arulibnu.82@gmail.com
- 5 Pekerjaan : a. Dosen STISNU TANGERANG
b. Social Worker
- 6 Alamat Kantor : Gedung PBNU It.4 & 5
Jl. Kramat Raya No.164 Jakarta
Pusat 10430
- 8 Riwayat Pendidikan (Akademik) : 1 SDN Parigi 1995
MTs Al-Muqriyah Pondok
2 Aren 1998
3 MA Soebono Mantofani
2001
4 STIE Ahmad Dahlan
Jakarta 2009

- 9 Riwayat Organisasi (Non-Akademik) :
- 1 LGSP USAID 2005 – 2006
 - 2 Patiro 2005 – 2006
Koord. Lembaga Kajian
Pengawasan Kebijakan
 - 3 Publik
Kab. Tangerang 2008
Lembaga Kajian
Pengembangan Sumber
 - 4 Daya Manusia
Kab. Tangerang 2004 –
2008
 - 5 Wakil Ketua KNPI Tangsel
Dewan Integritas Bangsa
 - 6 (DIB) 2009
 - 7 Caleg PKB Kab. Tangerang
2009
 - 8 PMII Cabang Ciputat 2006
Dosen STAINU 2010 –
 - 9 Sekarang