



**ANALISIS EFISIENSI PASAR BENTUK SETENGAH KUAT
BERDASARKAN PERISTIWA POLITIK
(EVENT STUDY PADA PERISTIWA PENGUMUMAN HASIL
PEMBENTUKAN KABINET BARU TANGGAL 24 AGUSTUS 2000)**

SKRIPSI

**Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Menyelesaikan
Program Sarjana (S1) Pada Fakultas Ekonomi
Universitas Katolik Soegijapranata
Semarang**



Diusun Oleh :

**Nama : H.T. Wisnu Hariyawan
NIM : 94.60.0131
NIRM : 94.6.111.02030.50026
Jurusan : Akuntansi**

PERPUSTAKAAN	No. INV.	169 / EA / SL
	Th. ANGS.	
	PARAP.	TGL. 09-12-10

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS KATOLIK SOEGIJAPRANATA
SEMARANG
2002**

One night I had a dream....

I dreamed I was walking along the beach with the Lord and cross the sky flashed scenes from my life. For each scene I noticed two sets of footprint in the sand , one belonged to me and the other to the Lord.

When the last scene of my life flash before me, I looked back at the footprints in the sands. I noticed that many times along the path of my life, there was only one set of footprints. I also noticed that it happened at the very lowest, saddest and during the most troublesome times in my life.

I questioned the Lord about it.

"I don't understand why in times when I needed you most, you should leave me."

The Lord replied,

"My precious, precious child, I love you and I would never, never leave you during your times of trial and suffering. When you saw only one set of footprints, it was then that I carried you".

(Author Unknown)

Dedicated to my mom and dad,
With so much love

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama : H.T. Wisnu Hariyawan

Nim : 94.60.0131

Fakultas : Ekonomi

Jurusan : Akuntansi

Judul Skripsi : Analisis Efisiensi Pasar Bentuk Setengah Kuat Berdasarkan
Peristiwa Politik (*Event Study* Pada Peristiwa Pengumuman Hasil
Pembentukan Kabinet Baru Tanggal 24 Agustus 2000)



Disetujui di

Semarang, Agustus 2002

Pembimbing II

(Monica Palupi Murniati, SE, MM)

Pembimbing I

(Drs. Alex Emyll, MSP)

HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI

Nama : HT. Wisnu Hariyawan

Nim : 94.60.0131

Nirm : 94.6.111.02030.50026

Fakultas : Ekonomi

Jurusan : Akuntansi

Judul Skripsi : Analisis Efisiensi Pasar Bentuk Setengah Kuat Berdasarkan
Peristiwa Politik (*Event Study*) Pada Peristiwa Pengumuman Hasil
Pembentukan Kabinet Baru Tanggal 24 Agustus 2000)

Telah diuji dan dipertahankan dihadapan dewan-penguji dalam sidang yang
diselenggarakan pada :

Hari : Selasa

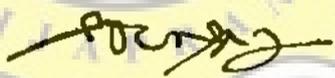
Tanggal : 27 Agustus 2002

Yang bertanda tangan di bawah ini :

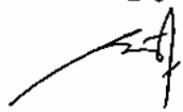
Mengetahui,

Dewan Penguji

Penguji I


(Drs. R. Bowo Harcahyo, MBA)

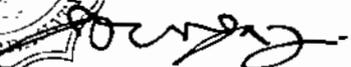
Penguji II


(Clara Susilowati, SE, MSi)

Penguji III


(Stefani Lily Indarto, SE, MSi)


Pjs Dekan Fakultas Ekonomi


(Drs. R. Bowo Harcahyo, MBA)

ABSTRAK

Sebagai suatu instrumen ekonomi, pasar modal tidak terlepas dari berbagai pengaruh lingkungan, terutama lingkungan ekonomi dan lingkungan politik. Perubahan lingkungan ekonomi makro yang terjadi seperti perubahan suku bunga tabungan dan deposito, kurs valuta asing, inflasi serta berbagai regulasi ekonomi yang dikeluarkan pemerintah turut berpengaruh pada fluktuasi harga saham di pasar modal. Walaupun tidak terkait langsung dengan dinamika yang terjadi di pasar modal, namun pengaruh lingkungan non ekonomi tidak dapat dipisahkan dari aktivitas bursa saham.

Peristiwa politik dalam negeri sebagai salah satu bentuk cerminan peristiwa yang selalu terjadi di Indonesia mengharuskan investor untuk lebih jeli dalam menimbang hubungan dan pengaruh peristiwa politik dengan pergerakan harga saham di Bursa Efek. Namun untuk mengetahui pengaruh peristiwa politik terhadap harga saham, pengujian *abnormal return* perlu dilakukan. Jika suatu pengumuman mengandung informasi, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar (investor). Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga saham yang bersangkutan. Reaksi ini diukur dengan menggunakan *abnormal return*. Suatu pengumuman yang mempunyai kandungan informasi akan memberikan *abnormal return* (positif maupun negatif) kepada pasar, sebaliknya pengumuman tidak mempunyai kandungan informasi tidak memberikan *abnormal return* kepada pasar.

Masalah dalam penelitian ini adalah apakah pasar efisien dalam bentuk setengah kuat berdasarkan peristiwa politik dengan kasus peristiwa pengumuman hasil pembentukan kabinet baru tanggal 24 Agustus 2000. Pasar akan dikatakan efisien dalam bentuk setengah kuat jika tidak ada investor yang dapat memperoleh *abnormal return* dari informasi yang diumumkan, atau jika memang ada, *abnormal return* harus bereaksi dengan cepat untuk menyerap *abnormal return* menuju harga keseimbangan baru.

Dalam penelitian ini, manfaat yang dapat diperoleh bagi investor adalah sebagai masukan bagi investor agar lebih cermat dan kritis dalam pengambilan keputusan berdasarkan peristiwa politik, sedangkan manfaat bagi peneliti adalah sebagai bekal dalam praktek manajemen investasi pada masa yang akan datang.

Obyek penelitian dalam penelitian ini adalah pasar modal yang diwakili oleh 37 saham yang *listed* dan yang mempunyai nilai kapitalisasi besar di bursa efek dari 40 saham berkapitalisasi besar yang diterbitkan oleh JSX Statistik. Tiga emiten diantaranya dikeluarkan dari sampel karena salah satunya yaitu PT Bank BCA Tbk baru *listing* di BEJ pada tanggal 31 Mei 2000. Kemudian, PT Trimegah Tbk melakukan *company action* yaitu *stock split* dan PT Texmaco Engineering Tbk tidak diperdagangkan selama periode estimasi sehingga menimbulkan *error* dalam perhitungan. Jumlah emiten yang *listed* di Bursa Efek Jakarta hingga Juli 2000 adalah 258 perusahaan. Dari jumlah tersebut, diambil 37 saham dengan nilai kapitalisasi terbesar untuk digunakan dalam sampel penelitian ini. Jumlah kapitalisasi pasar dari

37 saham tersebut adalah sebesar Rp 24.776.012.212.000.000.000 atau 77,83% persen dari total kapitalisasi pasar BEJ, maka sampel yang diambil dianggap dapat mewakili populasi pasar secara keseluruhan.

Di dalam penelitian ini periode waktu yang digunakan adalah selama 109 hari bursa yang dibagi menjadi dua periode, yakni periode estimasi (*estimation period*) dan periode kejadian (*event period*). Periode estimasi selama 100 hari bursa, yakni dari t=105 (21 Maret 2000) hingga t=5 (16 Agustus 2000) sebelum *event day*. Periode kejadian atau sering disebut dengan periode jendela atau peristiwa selama 9 hari bursa, yakni terdiri dari 4 hari sebelum kejadian (18 Agustus sampai 23 Agustus 2000), 1 hari pada saat kejadian (24 Agustus 2000), dan 4 hari setelah kejadian (25 Agustus sampai 30 Agustus 2000).

Analisis data pada penelitian ini adalah dengan menggunakan pendekatan *event study* berdasarkan pada peristiwa pengumuman hasil pembentukan kabinet baru tanggal 24 Agustus 2000. Dari analisis data maka dapat disimpulkan bahwa dari semua periode jendela menunjukkan tidak ada *return* tidak normal (secara agregat) yang signifikan pada periode sebelum peristiwa (-4, -3, -2, -1), pada saat peristiwa (0) dan juga sesudah peristiwa (+4, +3, +2, +1). Hal ini ditunjukkan oleh nilai t hitung (RRTNt) yang kurang dari atau sama dengan t tabel dan lebih besar atau sama dengan -t tabel ($-t \text{ tabel} \leq t \text{ hitung} \leq t \text{ tabel}$). Namun jika dilihat dari nilai rata-rata *return* tidak normal pada hari sebelum peristiwa yaitu -4, -3, -2, -1, RRTN yang dihasilkan adalah positif, hal ini menunjukkan bahwa secara keseluruhan, 37 saham yang menjadi sampel penelitian ini memberikan keuntungan yang lebih besar dari tingkat keuntungan yang diharapkan namun tidak signifikan secara statistik. Sedangkan mulai pada hari di mana peristiwa terjadi hingga 4 hari sesudah peristiwa, RRTN yang dihasilkan adalah negatif, hal ini menunjukkan bahwa secara keseluruhan, 37 saham yang menjadi sampel penelitian memberikan kerugian yang lebih besar dari tingkat kerugian yang mungkin terjadi namun tidak signifikan secara statistik. Artinya, pasar tidak memanfaatkan hasil pembentukan kabinet baru sebagai dasar pengambilan keputusan investasinya, atau dapat dikatakan bahwa hasil pembentukan kabinet baru tidak memiliki kandungan informasi yang dapat digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi. Dengan kata lain, pasar dapat dikatakan efisien dalam bentuk setengah kuat berdasarkan peristiwa politik. Kemungkinan terjadinya RRTN yang negatif di periode hari 0, +1, +2, +3, +4 adalah ketidakpuasan pasar terhadap hasil pembentukan kabinet baru pasca Sidang Tahunan MPR yang merupakan hasil dari *reshuffle* kabinet sebelumnya. Artinya, hasil dari pembentukan kabinet baru kemungkinan tidak sesuai dengan harapan pasar, sehingga menimbulkan reaksi negatif dari pasar yang tercermin dari RRTN yang negatif.

Dari hasil analisis data yang telah dilakukan, maka dapat disarankan : investor sebaiknya bersikap lebih kritis dalam menanggapi peristiwa politik yang terjadi di Indonesia. Artinya, investor harus lebih berhati-hati dan peka dalam menimbang hubungan dan pengaruh peristiwa politik dengan pergerakan harga saham di Bursa Efek Jakarta.

KATA PENGANTAR

Efisiensi pasar bentuk setengah kuat merupakan topik penelitian yang sangat menarik untuk dilakukan mengingat kondisi pasar modal kita adalah pasar modal yang berkembang, di mana banyak peristiwa-peristiwa penting yang terjadi dan investor juga selalu haus akan informasi. Peristiwa politik dalam negeri merupakan salah satu bentuk cerminan peristiwa yang selalu terjadi di Indonesia, sehingga peneliti tertarik untuk melakukan analisis efisiensi pasar untuk menguji kandungan informasi dari pengumuman yang dipublikasikan tersebut.

Dengan penuh ucapan puji syukur kepada Tuhan Yang Maha Pengasih atas berkat dan rahmat-Nya yang telah dilimpahkan kepada peneliti, sehingga peneliti dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Analisis Efisiensi Pasar Bentuk Setengah Kuat Berdasarkan Peristiwa Politik (*Event Study* Pada Peristiwa Pengumuman Hasil Pembentukan Kabinet Baru Tanggal 24 Agustus 2000)”. Skripsi ini disusun untuk memenuhi salah satu syarat untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1) pada Fakultas Ekonomi Universitas Katolik Soegijapranata Semarang. Penulis menyadari bahwa tanpa dukungan, petunjuk dan bimbingan serta bantuan berbagai pihak, penulisan skripsi ini tidak akan terwujud. Oleh karena itu, dalam kesempatan ini, peneliti menyampaikan banyak terima yang sebesar-besarnya kepada yang terhormat:

1. Ayah dan Ibu tercinta yang telah memberikan semangat dan dorongan moril maupun materiil yang tidak ternilai.

2. Bapak Drs. R. Bowo Harcahyo, MBA, selaku Pjs Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Katolik Soegijapranata Semarang.
 3. Bapak Drs. Alex Emyll, MSP dan Ibu Monica Palupi Murniati, SE, MM selaku dosen pembimbing yang telah meluangkan waktunya untuk memberikan bimbingan, pengarahan dan saran-saran yang berguna bagi peneliti dalam penulisan skripsi ini.
 4. Bapak dan Ibu dosen fakultas ekonomi Universitas Katolik Soegijapranata Semarang yang telah memberikan ilmu pengetahuan kepada peneliti .
 5. Sahabat-sahabat setiaku, Kenchus, Bonsay, Gowow, Unank, Vanilla Rosa, Wisnu, Seno yang selalu memberikan semangat dan dukungan tanpa henti.
 6. Semua pihak yang tidak dapat peneliti sebutkan satu-persatu yang telah membantu dalam terselesaikannya skripsi ini.
- Akhir kata, peneliti berharap semoga penelitian ini bermanfaat bagi para pembaca dan pihak yang membutuhkan.

Semarang, Agustus 2002

Peneliti

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	
HALAMAN PERSEMBAHAN DAN MOTTO	i
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI	ii
HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI	iii
ABSTRAK	iv
KATA PENGANTAR	vi
DAFTAR ISI	viii
DAFTAR GAMBAR	xi
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR LAMPIRAN	xiii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Permasalahan	1
1.2 Perumusan Masalah	17
1.3 Pembatasan Masalah	17
1.4 Tujuan Penelitian	18
1.5 Kegunaan Penelitian	18
1.6 Hipotesis	18
1.7 Kerangka Pikir	19
1.8 Definisi Operasional	20
1.9 Metodologi Penelitian	23

1.9.1	Alasan Pemilihan Obyek.....	23
1.9.2	Jenis Data.....	25
1.9.2.1	Data Sekunder.....	25
1.9.3	Metode Pengumpulan Data.....	26
1.9.4	Metode Analisis Data.....	26
1.	10 Sistematika Penulisan.....	32
BAB II LANDASAN TEORI.....		34
2.1	Pasar Modal.....	34
2.2	Pengertian Emiten.....	35
2.3	Investasi Saham Biasa.....	36
2.4	Faktor-faktor yang Mempengaruhi Harga Saham.....	38
2.5	Efisiensi Pasar.....	39
2.5.1	Definisi Pasar Efisien.....	40
2.5.2	Bentuk Efisiensi Pasar Secara Informasi.....	43
2.5.3	Studi Peristiwa.....	44
2.5.4	Return Tidak Normal.....	46
2.5.5	Penelitian Terdahulu.....	46
BAB III GAMBARAN PERUSAHAAN.....		48
3.1	Gambaran Umum Perusahaan.....	48
3.2	Gambaran Khusus Perusahaan.....	64
BAB IV ANALISIS DATA.....		67

BAB V PENUTUP	77
5.1 Kesimpulan.....	77
5.2 Saran.....	78
DAFTAR PUSTAKA	80
LAMPIRAN	82



DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.7 Kerangka Pikir Penelitian.....	20
Gambar 1.9 Periode Estimasi dan Periode Jendela.....	24



DAFTAR TABEL

Tabel 3.2 Harga Saham Yang Menjadi Sampel Penelitian Selama Periode Jendela.....	65
Tabel 4.1 Hasil Perhitungan Alpha, Beta Saham.....	70
Tabel 4.2 Hasil Perhitungan t Hitung di Setiap Periode Jendela.....	75



DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 Perhitungan *Return Market* dan *Return Saham*
- Lampiran 2 Perhitungan *Expected Return* (ER_i)
- Lampiran 3 Perhitungan Regresi
- Lampiran 4 Perhitungan *Return Tidak Normal* (RTN)
- Lampiran 5 Perhitungan Rata-Rata *Return Tidak Normal* (RRTN)
- Lampiran 6 Perhitungan Kesalahan Standar Estimasi (KSE)
- Lampiran 7 Perhitungan *Return Tidak Normal Standarisasi* (RTNS)
- Lampiran 8 Kapitalisasi Pasar

