

## REAKSI PASAR SETELAH HASIL PEMILU 2004 (Study Terpilihnya SBY sebagai Presiden RI Periode 2004-2009)

Munari\*

### ABSTRACT

Interconnected political event sliver with economics stability a state. Chosen event of Susilo Bambang Yudhoyono on 20 October 2004 representing political event have national scale able to influence sentiment reaction of capital market in Indonesia is. Chosen of President of Susilo Bambang Yudhoyono on 20 October 2004 representing big achievement in democratian of Indonesian nation, namely Indonesian nation will execute election of president directly and in moderation if the event registered in general election history since Indonesia independence, because this matter represent firstly times rill in democracy in Indonesia. Many economic observer of prediction that perpetrator of money market and stock market will react positive to the is chosen of Susilo Bambang Yudhoyono as President of RI, and also the nun election at ease and peaceful relative. Based on breakdown of above hence this research aim to know and analyze abnormal difference return and also stock transaction volume before and after chosen event of Susilo Bambang Yudhoyono on 20 October 2004.

Object in this research manufacturing business which commerce of its active share stock and joined into company of LQ- 45 on 20 October 2004 that is amounting to 16 company. To test hypothesis which raised in this research hence used different test analysis technique one sample ( test t sample one) .

Of analysis above data which have been showed that first hypothesis which raised namely there abnormal difference return before and after chosen event of Susilo Bambang Yudhoyono on 20 October 2004, cannot be proven its truth, the mentioned supported by result of examination with test of t where obtained t-test equal to 0,763 with level of significant 0,465. and so do second hypothesis which raised namely there is difference of volume trading of activity before and after chosen event of Susilo Bambang Yudhoyono on 20 October 2004, cannot be proven its truth, the mentioned supported by result of examination with test of t where obtained t-test equal to 2,212 with level of signifikan 0,054.

**Keyword** : *abnormal return, trading volume activity*

\* Staf Pengajar FE Jurusan Akuntansi UPN "Veteran" Jawa Timur

### PENDAHULUAN

Peristiwa politik berkaitan erat dengan stabilitas perekonomian suatu negara. Kondisi politik yang stabil cenderung meningkatkan kinerja ekonomi suatu negara. Hal ini dikarenakan rendahnya resiko kerugian yang diakibatkan oleh faktor non ekonomi, sehingga adanya peristiwa politik yang mengancam stabilitas negara, seperti pemilihan umum, pergantian kepala negara, ataupun berbagai kerusuhan politik, cenderung mendapat respon negatif dari pelaku pasar.

Peristiwa terpilihnya Susilo Bambang Yudhoyono pada tanggal 20 Oktober 2004 merupakan peristiwa politik berskala nasional yang dapat mempengaruhi

sentimen pada reaksi pasar modal di Indonesia. Banyak para pengamat ekonomi berprediksi bahwa pelaku pasar uang dan bursa saham akan bereaksi positif atas terpilihnya Susilo Bambang Yudhoyono sebagai Presiden RI, serta berjalannya pemilihan dengan lancar dan relatif aman.

Berdasarkan kondisi tersebut, peneliti berupaya melakukan *event study* mengenai kaitan antara perubahan *abnormal return* dan aktivitas volume perdagangan di Bursa Efek Jakarta dengan peristiwa politik dalam negeri yakni “terpilihnya Susilo Bambang Yudhoyono sebagai Presiden RI”. Penelitian ini mencoba menguji kekuatan muatan informasi (*information content*) dari suatu peristiwa politik terhadap aktivitas di bursa efek atau dengan kata lain hendak mengamati reaksi pasar modal terhadap *event* berupa peristiwa politik berskala nasional.

*Event study* merupakan suatu pengamatan mengenai pergerakan harga saham di pasar modal untuk mengetahui apakah ada *abnormal return* yang diperoleh pemegang saham akibat suatu peristiwa tertentu (Peterson dalam Asri, 1998), sedangkan menurut Kritzman (dalam Asri, 1998) *even study* bertujuan untuk mengukur hubungan antara suatu peristiwa yang mempengaruhi surat berharga dan pendapatan *return* dari surat berharga tersebut.

Penelitian dengan event yang hampir sama dilakukan oleh Ika ketika terjadi ledakan bom di BEJ 15 September 2001. Periode waktu penelitian 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah peristiwa. Hasil penelitiannya terdapat perbedaan *abnormal return* dan aktivitas perdagangan sebelum dan sesudah peristiwa. Nilai *abnormal return* menunjukkan adanya perubahan penurunan akan tetapi investor percaya bahwa kondisi ini tidak akan berjalan lama.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah ada perbedaan *abnormal return* dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah peristiwa terpilihnya Susilo Bambang Yudhono sebagai Presiden RI pada tanggal 20 Oktober 2004. Sehingga para pelaku pasar diharapkan dapat menyikapi suatu peristiwa politik yang berskala nasional di masa yang akan datang.

Dari hasil penelitian pendahuluan yang dilakukan memang terjadi perubahan *abnormal return* pada perusahaan-perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta yang merupakan reaksi dari terpilihnya Susilo Bambang Yudhoyono sebagai Presiden RI Periode 2004-2009. Dari data yang berhasil dikumpulkan diperoleh bahwa pada sepuluh hari sebelum nilai *abnormal return* perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam perusahaan LQ-45 adalah sebesar 0,29797, kemudian sembilan hari sebelum nilainya sebesar 0,27384, hari kedelapan sebelum nilainya sebesar 0,12355, untuk hari ke satu sesudah nilai *abnormal return* adalah sebesar 0,00998, untuk hari kedua sesudah sebesar 0,01157 dan pada hari ketiga sesudah nilai *abnormal return* kembali mengalami penurunan menjadi sebesar -0,14439 dan untuk hari kesepuluh sesudah nilai *abnormal return* menunjukkan nilai sebesar 0,25552.

Dari hasil perhitungan pendahuluan di atas menunjukkan bahwa selama kurun waktu sepuluh hari sebelum hingga sepuluh hari sesudah terpilihnya Susilo Bambang Yudhoyono sebagai Presiden RI Periode 2004-2009 terjadi perubahan

pada nilai *abnormal return* perusahaan-perusahaan yang merupakan perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Jakarta.

Dari uraian serta penelitian pendahuluan di atas maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **Reaksi Pasar Setelah Pemilu 2004 : Study Terpilihnya SBY sebagai Presiden RI Periode 2004-2009**.

Tujuan Penelitian ini adalah Untuk mengetahui dan menganalisis perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa terpilihnya Susilo Bambang Yudhoyono sebagai Presiden RI Periode 2004-2009, serta apakah ada perbedaan volume transaksi saham sebelum dan sesudah peristiwa terpilihnya Susilo Bambang Yudhoyono sebagai Presiden RI Periode 2004-2009, sehingga dapat memberikan pertimbangan dan strategi investasi yang tepat bagi investor, serta dapat memberikan pertimbangan dan informasi bagi manajemen perusahaan, dalam menghadapi situasi-situasi yang sifatnya insidental, khususnya peristiwa-peristiwa ekonomi maupun politik yang ada di sekitar lingkungan perusahaan.

## METODE PENELITIAN

Sampel penelitian ini menggunakan teknik *judgment sampling* dengan kriteria bahwa perusahaan manufaktur yang perdagangan sahamnya teraktif di bursa dan tergabung ke dalam perusahaan LQ-45 pada tanggal 20 Oktober 2004. Dengan kriteria tersebut maka perusahaan yang menjadi sampel penelitian berjumlah 16 perusahaan.

Perusahaan-perusahaan yang manufaktur yang termasuk ke dalam perusahaan LQ-45 pada tanggal 20 Oktober 2004 dan menjadi sampel penelitian adalah sebagai berikut:

Tabel 1: Daftar Nama Perusahaan Sampel

| No | Kode | Nama Perusahaan                    |
|----|------|------------------------------------|
| 1  | ASII | PT. Astra Tbk                      |
| 2  | AUTO | PT. Astra Otoparts Tbk             |
| 3  | DNKS | PT. Dankos Laboratories Tbk        |
| 4  | GGRM | PT. Gudang Garam Tbk               |
| 5  | GJTL | PT. Gajah Tunggal Tbk              |
| 6  | HMSP | PT. HM. Sampoerna Tbk              |
| 7  | INDF | PT. Indofood Sukses Makmur Tbk     |
| 8  | INKP | PT. Indah Kiat Pulp & Paper Tbk    |
| 9  | INTP | PT. Indocement Tunggal Prakasa Tbk |
| 10 | KLBF | PT. Kalbe Farma Tbk                |
| 11 | RMBA | PT. Bentoel International Tbk      |
| 12 | SMCB | PT. Semen Cibinong Tbk             |
| 13 | SMGR | PT. Semen Gresik Tbk               |
| 14 | TKIM | PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk  |
| 15 | TSPC | PT. Tempo Scan Pacific Tbk         |
| 16 | UNVR | PT. Unilever Indonesia Tbk         |

Sumber: *List of Securities Quotation: LQ45*, PRPM, PT. BES

Adapun *event window* yang digunakan untuk melihat pengaruh peristiwa politik dalam negeri dengan terpilihnya Susilo Bambang Yudhoyono sebagai Presiden RI terhadap reaksi *abnormal return* dan reaksi *trading volume activity*, peneliti menetapkan *event window* selama 21 hari, yakni 10 hari sebelum peristiwa, hari pengumuman dividen serta 10 hari sesudah peristiwa ( $t_{-10}$ ,  $t_0$ , dan  $t_{+10}$ ).

Alasan penentuan periode peristiwa sepuluh hari sebelum dan sesudah peristiwa adalah untuk menghindari faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi *abnormal return* dan *trading volume activity*, seperti adanya pengumuman *right issue*, pemecahan saham, dan saham bonus yang menyebabkan *abnormal return* dan *trading volume activity* suatu perusahaan mengalami perubahan.

Teknik Analisis dan Uji Hipotesis yang diajukan “Ada perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah terpilihnya Susilo Bambang Yudhoyono sebagai Presiden RI” digunakan uji beda satu sample (*one sample t test*) berpasangan.

## HASIL PENELITIAN

### Deskripsi Mengenai Return Sesungguhnya (*Actual Return*)

Return sesungguhnya (*actual return*) sebelum dan sesudah adalah hasil dari perbandingan apresiasi harga saham suatu hari dibandingkan dengan harga saham hari sebelumnya, yang diukur dengan menggunakan rumus berikut ini:

$$R_{it} = \frac{(P_{it} - P_{it-1})}{P_{it-1}}$$

Perhitungan nilai *Rit* yang dilakukan terhadap ke-16 perusahaan yang dijadikan sampel diperoleh hasil bahwa selama periode pengamatan (*event window*) yakni 10 hari sebelum peristiwa terpilihnya Susilo Bambang Yudhoyono sebagai Presiden RI, perusahaan yang memiliki nilai *Rit* yang tertinggi adalah PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk (TKIM) yaitu dengan nilai *Rit* sebesar 0,21435 sedangkan perusahaan yang memiliki nilai *Rit* yang terendah adalah PT. HM Sampoerna Tbk dengan nilai *Rit* sebesar -0,06993 atau justru mengalami penurunan harga saham dibandingkan hari-hari sebelumnya.

Sedangkan pada saat 10 hari sesudah terpilihnya Susilo Bambang Yudhoyono sebagai presiden, perusahaan yang memiliki nilai *Rit* tertinggi adalah PT. Dankos Laboratories Tbk dengan nilai *Rit* sebesar 0,19705 dan yang terendah adalah PT. Indofood Sukses Makmur Tbk dengan *Rit* sebesar 0,00388.

Apabila dilihat secara akumulatif, untuk periode 10 hari sebelum terpilih Susilo Bambang Yudhoyono sebagai Presiden nilai *Rit* untuk keseluruhan perusahaan adalah sebesar -0,17749 sedangkan untuk 10 hari sesudah adalah sebesar 0,56407. Dari nilai *Rit* tersebut menunjukkan bahwa telah terjadi peningkatan pada nilai *Rit* atau return sesungguhnya.

Peningkatan tersebut terjadi disebabkan karena peningkatan harga-harga saham pada perusahaan yang diteliti, nilai *Rit* yang negatif menunjukkan terjadinya

penurunan harga saham, khususnya yang terjadi pada periode sebelum terpilihnya Susilo Bambang Yudhoyono, hal tersebut menunjukkan bahwa pasar merespon secara positif terpilihnya Susilo Bambang Yudhoyono sebagai Presiden RI untuk periode 2004-2009.

### Deskripsi Mengenai Return Ekspektasi (*Expected Return*)

Return ekspektasi (*expected return*) sebelum dan sesudah adalah tingkat keuntungan yang harus diestimasi dengan menggunakan metode *market adjusted return*, yang diukur dengan menggunakan rumus berikut ini:

$$E(Rit) = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Perhitungan nilai *Expected return* yang dilakukan diperoleh hasil selengkapnya ditunjukkan pada tabel berikut ini:

Tabel 2. Hasil Perhitungan *Expected Return*

| Hari | IHSG    | <i>Expected Return</i> |
|------|---------|------------------------|
| -11  | 187.606 |                        |
| -10  | 186.139 | -0,00782               |
| -9   | 184515  | -0,00872               |
| -8   | 185.167 | 0,00353                |
| -7   | 186.867 | 0,00918                |
| -6   | 184.599 | -0,01214               |
| -5   | 187.269 | 0,01446                |
| -4   | 185.718 | -0,00828               |
| -3   | 185.473 | -0,00132               |
| -2   | 185.268 | -0,00111               |
| -1   | 185.935 | 0,00360                |
| 0    | 182.801 | -0,01686               |
| 1    | 180.892 | -0,01044               |
| 2    | 184.828 | 0,02176                |
| 3    | 183.746 | -0,00585               |
| 4    | 182.513 | -0,00671               |
| 5    | 183.933 | 0,00778                |
| 6    | 187.437 | 0,01905                |
| 7    | 187.089 | -0,00186               |
| 8    | 187.711 | 0,00332                |
| 9    | 191.994 | 0,02282                |
| 10   | 193.844 | 0,00964                |

Pada tabel 2 di atas dapat diketahui bahwa nilai *expected return* selama periode pengamatan cenderung mengalami perubahan yang fluktuatif atau naik turun, namun secara keseluruhan terlihat bahwa sebelum peristiwa terpilihnya

Susilo Bambang Yudhoyono sebagai Presiden RI, nilai *expected return* lebih banyak menunjukkan nilai negatif dibandingkan dengan sesudah peristiwa pemilihan. Hal tersebut menunjukkan bahwa pasar merespon positif atas terpilihnya Susilo Bambang Yudhoyono sebagai Presiden RI untuk periode tahun 2004 hingga 2009.

### Deskripsi Mengenai Return Tidak Normal (*Abnormal Return*)

*Abnormal return* sebelum dan sesudah diartikan sebagai selisih antara *expected return* dengan *actual return* pada hari atau tanggal yang sama, yang diukur dengan menggunakan rumus berikut ini:

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

Hasil perhitungan yang dilakukan terhadap nilai *abnormal return* diperoleh hasil bahwa nilai *abnormal return* secara akumulatif yang tertinggi pada saat sebelum terpilihnya Susilo Bambang Yudhoyono sebagai Presiden RI adalah pada PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk dengan nilai *abnormal return* sebesar 0,22296 sedangkan yang terendah adalah pada PT. HM Sampoerna Tbk dengan *abnormal return* sebesar -0,06132. Sedangkan selama 10 hari sesudah terpilihnya Susilo Bambang Yudhoyono sebagai Presiden RI, nilai *abnormal return* tertinggi adalah PT. Dankos Laboratories Tbk dengan nilai 0,13755 sedang yang terendah adalah PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.

Nilai-nilai *abnormal return* yang positif menunjukkan bahwa return sesungguhnya yang terjadi memiliki nilai yang lebih besar dibandingkan dengan return yang diharapkan (*expected return*).

### Deskripsi Mengenai *Trading Volume Activity* (TVA)

*Trading Volume Activity* (TVA) merupakan perbandingan saham yang ditransaksikan pada periode jendela (*event window*), yang diukur dengan menggunakan rumus berikut ini:

$$TVA = \frac{\sum \text{Saham ditransaksikan waktu } t}{\sum \text{Saham yang beredar waktu } t}$$

Perhitungan yang dilakukan terhadap nilai *Trading Volume Activity*, diperoleh hasil bahwa perusahaan yang memiliki nilai TVA tertinggi secara akumulatif selama periode sebelum terpilihnya Susilo Bambang Yudhoyono sebagai Presiden RI, adalah PT. Semen Cibinong Tbk dengan nilai TVA sebesar 1,30433 dan perusahaan yang memiliki nilai TVA terendah adalah PT. Semen Gresik Tbk yaitu sebesar 0,00001.

Untuk sesudah terpilihnya Susilo Bambang Yudhoyono sebagai Presiden RI, perusahaan yang memiliki nilai TVA tertinggi dan yang terendah tetap seperti sebelum terpilihnya Susilo Bambang Yudhoyono sebagai Presiden RI.

Nilai TVA tertinggi tersebut menunjukkan bahwa PT. Semen Cibinong Tbk merupakan perusahaan yang memiliki rasio penjualan saham yang paling tinggi dibandingkan saham perusahaan yang beredar diantara perusahaan-perusahaan manufaktur yang lain selama periode pengamatan.

### Deskripsi Hasil Pengujian Hipotesis Perbedaan *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah Peristiwa Terpilihnya Susilo Bambang Yudhoyono Sebagai Presiden RI

Hasil pengujian hipotesis pertama yang dilakukan untuk mengetahui adanya perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah dengan menggunakan uji statistik *t test* diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 3. Hasil Pengujian *Paired Samples Statistic Abnormal Return*

| Paired Samples Statistics |         |         |    |                |                 |
|---------------------------|---------|---------|----|----------------|-----------------|
|                           |         | Mean    | N  | Std. Deviation | Std. Error Mean |
| Pair 1                    | Sebelum | .056724 | 10 | .1545110       | .0488607        |
|                           | Sesudah | .004755 | 10 | .1788152       | .0565463        |

Pada tabel 3 di atas menunjukkan bahwa secara rata-rata nilai *abnormal return* pada saat sebelum adalah sebesar 0,056724, yang artinya besarnya selisih antara *actual return* dengan *expected return* pada periode tersebut adalah sebesar 0,056724. Sedangkan pada saat sesudah nilai *abnormal return* secara rata-rata mengalami penurunan menjadi hanya sebesar 0,004755.

Nilai *mean* atau rata-rata *abnormal return* yang menunjukkan nilai positif artinya bahwa *actual return* secara rata-rata memiliki nilai yang lebih besar dibandingkan nilai *expected return*.

Hasil pengujian selanjutnya adalah dilakukan untuk mengetahui signifikan tidaknya perbedaan yang terjadi pada nilai *abnormal return*, dari hasil pengujian diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4. Hasil Pengujian *Paired Samples Test Abnormal Return*

| Paired Samples Test |                   |                    |                |                 |   |          |      |                 |       |
|---------------------|-------------------|--------------------|----------------|-----------------|---|----------|------|-----------------|-------|
|                     |                   | Paired Differences |                |                 |   | t        | df   | Sig. (2-tailed) |       |
|                     |                   | Mean               | Std. Deviation | Std. Error Mean | 95% Confidence Interval of the Difference |          |      |                 |       |
|                     |                   |                    |                |                 | Lower                                     |          |      |                 | Upper |
| Pair 1              | Sebelum - Sesudah | .0519690           | .2154468       | .0681303        | -.1021524                                 | .2060904 | .763 | 9               | .465  |

Pada tabel 4 di atas diketahui bahwa dari hasil pengujian *paired samples test* yang dilakukan diperoleh nilai  $t_{hitung}$  sebesar 0,763 dengan taraf signifikan yang diperoleh adalah 0,465. Dari taraf signifikan tersebut dapat diketahui bahwa pada perusahaan-perusahaan manufaktur yang termasuk ke dalam perusahaan-perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta, tidak terjadi perbedaan yang signifikan pada nilai *abnormal return*nya, pada saat sebelum dan sesudah terpilihnya Susilo Bambang Yudhoyono sebagai Presiden RI untuk periode 2004-2009, pada tanggal 20 Oktober 2004, sehingga hipotesis pertama tidak dapat terbukti kebenarannya.

**Deskripsi Hasil Pengujian Hipotesis Perbedaan *Trading Volume Activity* Sebelum dan Sesudah Peristiwa Terpilihnya Susilo Bambang Yudhoyono Sebagai Presiden RI**

Hasil pengujian hipotesis kedua yang dilakukan untuk mengetahui adanya perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa dengan menggunakan uji statistik *t test*, diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 5. Hasil Pengujian *Paired Samples Statistic Trading Volume*

**Paired Samples Statistics**

|        |         | Mean    | N  | Std. Deviation | Std. Error Mean |
|--------|---------|---------|----|----------------|-----------------|
| Pair 1 | Sebelum | .191213 | 10 | .1166694       | .0368941        |
|        | Sesudah | .095849 | 10 | .0491168       | .0155321        |

Pada tabel 5 di atas menunjukkan bahwa secara rata-rata nilai *trading volume activity* pada saat sebelum adalah sebesar 0,191213, yang artinya. Sedangkan pada saat sesudah nilai *trading volume activity* secara rata-rata mengalami penurunan menjadi hanya sebesar 0,095849.

Dengan melihat nilai rata-rata *trading volume activity* dapat diketahui bahwa terjadi penurunan pada masa sesudah terpilihnya Susilo Bambang Yudhoyono sebagai Presiden RI.

Hasil pengujian selanjutnya adalah dilakukan untuk mengetahui signifikan tidaknya perbedaan yang terjadi pada nilai *abnormal return*, dari hasil pengujian diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 6. Hasil Pengujian *Paired Samples Test Trading Volume Activity*

**Paired Samples Test**

|        |                   | Paired Differences |                |                 |   | t        | df    | Sig. (2-tailed) |       |
|--------|-------------------|--------------------|----------------|-----------------|---|----------|-------|-----------------|-------|
|        |                   | Mean               | Std. Deviation | Std. Error Mean | 95% Confidence Interval of the Difference |          |       |                 |       |
|        |                   |                    |                |                 | Lower                                     |          |       |                 | Upper |
| Pair 1 | Sebelum - Sesudah | .0953640           | .1363549       | .0431192        | -.0021784                                 | .1929064 | 2.212 | 9               | .054  |

Pada tabel 6 di atas diketahui bahwa dari hasil pengujian *paired samples test* yang dilakukan diperoleh nilai  $t_{hitung}$  sebesar 2,212 dengan taraf signifikan yang diperoleh adalah 0,054. Dari taraf signifikan tersebut dapat diketahui bahwa pada perusahaan-perusahaan manufaktur yang termasuk ke dalam perusahaan-perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta, tidak terjadi perbedaan yang signifikan pada nilai *trading volume activity*nya, pada saat sebelum dan sesudah terpilihnya Susilo Bambang Yudhoyono sebagai Presiden RI untuk periode 2004-2009, sehingga hipotesis kedua tidak dapat diterima.



## PEMBAHASAN

Dari hasil pengujian hipotesis yang dilakukan terhadap perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* pada perusahaan-perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Jakarta dengan menggunakan uji *Paired Sampel t test* diketahui bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada nilai *abnormal return* maupun pada *trading volume activity*.

Dilihat dari hasil pengujian yang dilakukan menunjukkan bahwa pasar modal tidak terlalu terpengaruh dengan adanya peristiwa terpilihnya Susilo Bambang Yudhoyono sebagai Presiden RI untuk periode 2004-2009, walaupun terjadi penurunan pada nilai *abnormal return* meskipun tidak signifikan, pada saat sesudah terpilihnya Susilo Bambang Yudhoyono sebagai Presiden RI, yang artinya meskipun terjadi peristiwa politik yang sebenarnya cukup penting, hal tersebut tidak secara langsung berpengaruh terhadap kebijakan para investor dalam melakukan investasi maupun aktivitas para pelaku pasar modal dalam melakukan transaksi di pasar modal. Dalam kondisi sosial politik serta keamanan yang kondusif serta pelaksanaan pemilihan presiden yang berlangsung aman, tertib dan lancar, juga membawa dampak yang positif bagi pasar modal di Indonesia.

Demikian juga halnya dengan *trading volume activity*, seperti halnya yang terjadi pada nilai *abnormal return*, pada *trading volume activity* juga mengalami penurunan meskipun juga tidak signifikan, pada saat sesudah terpilihnya Susilo Bambang Yudhoyono.

Penurunan-penurunan yang terjadi pada *abnormal return* dan *trading volume activity* menunjukkan bahwa sesudah terpilihnya Susilo Bambang Yudhoyono, para investor cenderung menunggu informasi ataupun kebijakan-kebijakan baru yang akan dikeluarkan oleh pemerintah yang mungkin dapat mempengaruhi kebijakan investasi para investor.

### **Perbedaan Penelitian Sekarang dengan Penelitian Terdahulu**

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan pada saat ini diketahui bahwa tidak terjadi perbedaan yang signifikan pada pasar modal yang diukur dari nilai *abnormal return* serta *trading volume activity* pada peristiwa terpilihnya Susilo Bambang Yudhoyono sebagai Presiden RI untuk periode 2004-2009.

Penelitian-penelitian terdahulu, yang juga meneliti mengenai pengaruh suatu peristiwa terhadap kondisi pasar modal, antara lain pernah dilakukan oleh Marwan Asri dan Arief (1996) yang meneliti reaksi pasar modal Indonesia terhadap peristiwa politik dalam negeri yakni peristiwa 27 Juli 1996, dimana diperoleh hasil bahwa pasar modal bereaksi terhadap peristiwa di luar kegiatan ekonomi yang memiliki skala nasional. Peristiwa 27 Juli 1996 yang murni peristiwa politik dipandang para pelaku pasar modal memiliki dampak ekonomis, yang sebelumnya sama sekali tidak diduga oleh pelaku pasar. Dari hasil pengujian uji beda yang dilakukan pada harga saham, tidak ditemukan adanya perbedaan yang signifikan, namun sebaliknya yang terjadi pada transaksi saham, diperoleh hasil yang signifikan berbeda antara sebelum dan sesudah peristiwa 27 Juli 1996.

Hasil penelitian sekarang tidak berhasil mendukung sebagian hasil penelitian yang dilakukan oleh Asri dan Arief (1996), dimana dari hasil penelitian

terbukti bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada transaksi saham, sedangkan pada penelitian yang dilakukan saat ini tidak berhasil membuktikan adanya perbedaan yang signifikan pada *trading volume activity* saat sebelum dan sesudah terpilihnya Susilo Bambang Yudhoyono sebagai Presiden RI.

Penelitian yang dilakukan oleh Sudana dan Pradityo pada tahun 1997, dimana meneliti tentang Analisis Volume Transaksi Saham dan Nilai Transaksi Saham Sebelum dan Sesudah Kebijaksanaan 4 September 1997 di BEJ, yang memperoleh hasil terdapat perbedaan volume transaksi harga saham sebelum dan sesudah kebijaksanaan 4 September 1997 dengan kenaikan jumlah volume saham hampir dua kali lipat (200 persen) sesudah peristiwa dibandingkan dengan sebelum peristiwa. Hasil penelitian yang sekarang dilakukan tidak berhasil mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Sudana dan Pradityo pada tahun 1997.

Penelitian yang dilakukan oleh Ika (2001) dengan penelitian berjudul “Perbedaan Return Saham dan Aktivitas Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Peledakan Bom di BEJ”, diperoleh hasil tidak ada perbedaan return saham sebelum dan sesudah peledakan bom di BEJ. Ada perbedaan aktivitas perdagangan saham sebelum dan sesudah peledakan bom di BEJ. Hasil penelitian yang sekarang hanya mendukung hasil pengujian hipotesis yang pertama, yakni tidak terdapat perbedaan return saham sebelum dan sesudah peledakan bom di BEJ.

Penelitian yang dilakukan oleh Dendy (2002) dengan penelitian yang berjudul “Analisis Ekspektasi di Bursa Efek Jakarta Terhadap Peristiwa Politik (Event Study: Peristiwa Naiknya Megawati Soekarno Putri Sebagai Presiden Republik Indonesia dan Hamzah Haz Sebagai Wakil Presiden Republik Indonesia)” diperoleh hasil *Abnormal return* tidak terdapat perbedaan sebelum dan sesudah terjadi peristiwa naiknya Megawati Soekarno Putri sebagai presiden Republik Indonesia dan H. Hamzah Haz sebagai wakil presiden Republik Indonesia. *Trading Volume Activity* terdapat perbedaan sebelum dan sesudah terjadi peristiwa naiknya Megawati Soekarno Putri sebagai presiden Republik Indonesia dan Hamzah Haz sebagai wakil presiden Republik Indonesia. Hasil penelitian yang sekarang hanya mendukung hasil penelitian yang menyatakan tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada nilai *abnormal return* sebelum dan sesudah terjadinya peristiwa naiknya Megawati Soekarno Putri dan Hamzah Haz sebagai presiden dan wakil presiden Republik Indonesia, sedangkan hasil penelitian pada *trading volume activity*, hasil penelitian ini tidak berhasil mendukung hasil penelitian terdahulu.

Penelitian yang dilakukan oleh Mariyani (2003) dengan penelitian yang berjudul “Reaksi Pasar Modal Terhadap Invasi Amerika Serikat ke Iraq 20 Maret sampai 15 April 2003 (Kajian terhadap *Abnormal return* dan Volume Transaksi Saham)” diperoleh hasil terjadi perbedaan reaksi harga abnormal return sebelum dan sesudah peristiwa invasi Amerika Serikat ke Iraq II. Harga volume transaksi saham terjadi perubahan reaksi harga saham yang membuat harga volume transaksi saham berbeda baik sebelum maupun sesudah invasi Amerika Serikat ke Iraq II. Hasil penelitian ini tidak berhasil mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Mariyani (2003).

## KETERBATASAN

Keterbatasan pada penelitian ini, adalah hanya nilai *abnormal return* dan *trading volume activity*, sedangkan pada faktor-faktor lain, seperti harga saham tidak diuji perbedaannya.

## IMPLIKASI

Dari hasil penelitian yang dilakukan dengan berbagai keterbatasan yang ada pada penelitian ini dapat diberikan beberapa implikasi penelitian antara lain:

1. Secara umum penelitian ini menemukan bahwa Bursa Efek Jakarta serta para pelaku pasar modal baik itu para investor maupun analis pasar modal, kurang sensitif dalam menghadapi peristiwa politik yang terjadi.
2. Pelaku pasar modal juga dituntut untuk berhati-hati dalam menimbang pengaruh dari peristiwa-peristiwa politik yang terjadi dengan pergerakan saham baik mengenai harga saham maupun volume perdagangan saham di lantai bursa.

## KESIMPULAN

Hasil penelitian dan pengujian hipotesis yang dilakukan, diperoleh beberapa kesimpulan antara lain sebagai berikut:

1. Hipotesis pertama yang diajukan yakni ada perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa terpilihnya Susilo Bambang Yudhoyono pada tanggal 20 Oktober 2004, tidak dapat terbukti kebenarannya, hal tersebut didukung oleh hasil pengujian dengan uji t dimana diperoleh uji sebesar 0,763 dengan taraf signifikan 0,465.
2. Hipotesis kedua yang diajukan yakni ada perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa terpilihnya Susilo Bambang Yudhoyono pada tanggal 20 Oktober 2004, tidak dapat terbukti kebenarannya, hal tersebut didukung oleh hasil pengujian dengan uji t dimana diperoleh uji sebesar 2,212 dengan taraf signifikan 0,054.
3. Hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa terjadi penurunan pada *abnormal return* dan *trading volume activity*, yang disebabkan oleh sikap para investor yang cenderung menunggu kebijakan-kebijakan yang akan dikeluarkan oleh pemerintah yang baru maupun informasi-informasi.

## DAFTAR PUSTAKA

- Anoraga, P dan Widyanti, N>, 2001. *Pasar Modal*, Penerbit PT Rineka Cipta, Jakarta.
- Asri, M. dan Arief, F., 1998, Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Politik Dalam Negeri (event study pada peristiwa 27 Juli 1996), *Kelola*. 18 (7).
- Baridwan, Z., 1993. *Intermediate Accounting*, Edisi 7, Cetakan Kedua, Penerbit BPFE, Yogyakarta.

- Djarwanto, 1992, *Mengenal Beberapa Uji Statistik Dalam Penelitian*, Penerbit Liberty, Yogyakarta.
- Husnan, S., 1998. *Manajemen Keuangan, Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*, Edisi Keempat, Penerbit BPFE, Yogyakarta.
- Ika, N., 2001, Perbedaan Return Saham dan Aktivitas Perdagangan Saham Sebelum dan sesudah Peledakan Bom di BEJ, UPN “Veteran” Jawa Timur, Surabaya.
- Jogiyanto, 2000, *Teori Portfolio dan Analisis Investasi*, Edisi Kedua, Penerbit BPFE UGM, Yogyakarta.
- Mariyani, 2003, Reaksi Pasar Modal Terhadap Invasi Amerika Serikat ke Iraq 20 Maret sampai 15 april 2003, UPN “Veteran” Jawa Timur, Surabaya.
- Riyanto, B., 1995. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Edisi Ke-4, Penerbit BPFE, Yogyakarta.
- Sudana, I.M. & Pradityo, A., 1999. Analisis Volume & Nilai Transaksi Saham Sebelum dan Sesudah kebijakan 4 September 1997 di BEJ, *Majalah Ekonomi*. 9 (2) : 2 Agustus.
- Sunariyah, 1997. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Penerbit UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Tandelilin, E., 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portfolio*, Edisi Pertama, Penerbit BPFE, Yogyakarta.
- Usman, M. dkk., 1997. *ABC Pasar Modal*, Penerbit LPPI dan ISEI, Jakarta.
- Widoatmodjo, S., 1996. *Cara Sehat Investasi di Pasar Modal*, Edisi Kedua, Cetakan Ketiga, Penerbit PT. Jurnalindo Aksara Grafika, Jakarta.