

**PENGARUH PENGUMUMAN PENURUNAN BI RATE
TERHADAP RETURN DAN RESIKO SAHAM SEKTOR
PERBANKAN INDONESIA JUNI 2009**

SKRIPSI

Oleh

AHMAD SYAHIRUL ULUMUDDIN
NIM : 06610021



**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2010**

**PENGARUH PENGUMUMAN PENURUNAN BI RATE
TERHADAP RETURN DAN RESIKO SAHAM SEKTOR
PERBANKAN INDONESIA JUNI 2009**

SKRIPSI

Diajukan Kepada :
Universitas Islam Negeri
Maulana Malik Ibrahim Malang
Untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan dalam
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (SE)

Oleh

AHMAD SYAHIRUL ULUMUDDIN
NIM : 06610021



**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2010**

LEMBAR PERSETUJUAN

**PENGARUH PENGUMUMAN PENURUNAN BI RATE
TERHADAP RETURN DAN RISIKO SAHAM SEKTOR
PERBANKAN INDONESIA PERIODE JUNI 2009**

SKRIPSI

Oleh

AHMAD SYAHIRUL ULUMUDDIN
NIM : 06610021

Telah Disetujui 3 April 2010
Dosen Pembimbing,

Drs. Agus Sucipto, MM
NIP. 19670816 200312 1 001

Mengetahui :
Dekan,

Drs. HA. MUHTADI RIDWAN, MA
NIP. 19550302 198703 1

LEMBAR PENGESAHAN SEMINAR

PENGARUH PENGUMUMAN PENURUNAN BI RATE TERHADAP RETURN DAN RESIKO SAHAM SEKTOR PERBANKAN INDONESIA PERIODE JUNI 2009

Oleh

AHMAD SYAHIRUL ULUMUDDIN

NIM : 06610021

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji
dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (SE)
Pada 3 April 2010

Susunan Dewan Penguji

Tanda Tangan

1. Ketua

M. Sulhan, SE., MM

NIP. 19740604 200604 1 002

:

(

)

2. Sekretaris/Pembimbing

Drs. Agus Sucipto, MM

NIP. 19670816 200312 1 001

:

(

)

3. Penguji III (Pembimbing)

Hj. Umrotul Khasanah, M.Ag., M.si

NIP. 19670227 199803 2 001

:

(

)

Mengetahui :

Dekan,

Drs. HA. MUHTADI RIDWAN, MA

NIP. 195503021987031004

MOTTO

إِنَّ اللَّهَ يُحِبُّ الَّذِينَ يُقَاتِلُونَ فِي سَبِيلِهِ صَفًّا كَانَهُمْ بُنْيَانٌ مَرْصُورٌ



“Sesungguhnya Allah menyukai orang yang berperang di jalan-Nya dalam barisan yang teratur seakan-akan mereka seperti suatu bangunan yang tersusun kokoh”. (QS. Ash-Shaff : 4)

“ Kebenaran (Perjuangan) yang tidak diorganisir dengan baik akan dapat dikalahkan oleh kebatilan yang terorganisir dengan baik” (Ali bin Abi Thalib)

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda Tangan di bawah ini saya:

Nama : AHMAD SYAHIRUL ULUMUDDIN

NIM : 06610021

Alamat : Sidomulyo RT IV / RW II Kecamatan Sidayu Kabupaten Gresik

Menyatakan bahwa **“Skripsi”** yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan judul:

**PENGARUH PENGUMUMAN PENURUNAN BI RATE TERHADAP
RETURN DAN RESIKO SAHAM SEKTOR PERBANKAN INDONESIA
PERIODE JUNI 2009.**

Adalah hasil karya sendiri, bukan **“Dupikasi”** dari karya orang lain.

Selanjutnya apabila di kemudian hari ada **“Klaim”** dari pihak lain, bukan menjadi tanggungjawab Dosen Pembimbing dan atau pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggungjawab saya sendiri.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tanpa paksaan dari siapapun.

Malang, 10 April 2010
Hormat saya,

AHMAD SYAHIRUL ULUMUDDIN
NIM : 06610021

KATA PENGANTAR

الرَّحِيمِ الرَّحْمَنِ اللَّهُ بِسْمِ

Puji dan syukur ke hadirat Allah SWT Tuhan Yang Maha Kuasa atas limpahan taufik dan rahmat serta hidayah-Nya, dalam bentuk kesehatan, kekuatan, kesabaran dan ketabahan, sehingga kami (penulis) dapat menyelesaikan skripsi dengan judul **”Pengaruh Pengumuman Penurunan BI Rate terhadap Return dan Resiko Saham Sektor Perbankan Indonesia Periode Juni 2009”**.

Shalawat dan Salam senantiasa penulis limpahkan kehadiran junjungan kita Nabi Besar Muhammad Saw, yang telah memberikan pelajaran, tuntutan dan suritauladan kepada kita semua, sehingga dibimbingnya kita menuju jalan Islam yang lurus dengan diterangi cahaya iman yang terang benderang.

Penulis menyadari bahwa ada semboyan yang mengatakan “No Body’s Perfect”, maka seperti halnya dengan karya ini adalah salah satu bukti bahwa seorang manusia tidak ada yang sempurna. Karena itu dengan penuh ketulusan dan kesadaran, penulis memohon “maaf” bila dalam karya ini masih terdapat banyak kekurangan dengan harapan agar pada satu masa dalam hidup penulis, penulis dapat memperbaiki dan berbenah diri sebagai wujud terima kasih penulis kepada semua pihak yang telah membantu penulis selama menempuh bangku kuliah di Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang ini, dan khususnya pada pihak-pihak yang selama penyusunan karya ilmiah ini telah memberikan sumbangsih pemikiran dan materi sehingga penulisan karya ini dapat terselesaikan. Oleh karena itu dengan ketulusan hati penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih kepada :

1. Ayah dan Ibunda tercinta (ACH. Muladzidz dan Ningsih Muladzidz) dengan ikhlas dan penuh kesabaran, merawat, mendidik, serta membantu baik materiil maupun spiritual, sehingga ananda dapat menyelesaikan program S1 dengan baik dan lancar. Terimakasih atas doanya dan semoga ananda dapat membalas jasanya.

2. Bapak Prof. Dr. H. Imam Suprayogo, selaku Rektor Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Bapak Drs. HA. Muhtadi Ridwan, MA selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
4. Bapak Drs. Agus Sucipto, MM selaku dosen pembimbing yang telah sabar dan selalu memberikan motivasi dan arahan dalam penyelesaian skripsi.
5. Seluruh dosen dan karyawan Fakultas Ekonomi, yang telah memberikan ilmu dan pelayanan selama kuliah.
6. Dan semua pihak yang telah membantu dalam penyelesaian skripsi ini, yang tidak mungkin penulis sebutkan satu persatu. Semoga amal mereka diterima oleh-Nya.

Kesalahan dan kekurangan-kekurangan, baik penulisan maupun yang lainnya yang memerlukan saran dan pengarahannya yang lebih baik. Oleh karena itu dengan segala kerendahan hati, penulis mengharap saran, masukan dan kritik positif yang bersifat membangun dalam perbaikan dan kesempurnaan skripsi ini.

Akhir kata, penulis berharap semoga hasil penelitian ini dapat bermanfaat bagi penulis khususnya dan bagi semua pihak yang memerlukan pada umumnya.

Malang, 3 April 2010

Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	ii
LEMBAR PERSETUJUAN.....	iii
LEMBAR PENGESAHAN	iv
SURAT PERNYATAAN.....	v
HALAMAN PERSEMBAHAN	vi
MOTTO	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL.....	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiv
ABSTRAK (3 BAHASA).....	xv

BAB I : PENDAHULUAN

1. 1. Latar Belakang	1
1. 2. Rumusan Masalah	7
1. 3. Tujuan Penelitian	7
1. 4. Batasan Penelitian	8
1. 5. Manfaat Penelitian	8

BAB II : KAJIAN PUSTAKA

2. 1. Hasil Penelitian Terdahulu	10
2. 2. Kajian Teoritis	
2. 2. 1. Pasar Modal.....	13
2. 2. 2. <i>Event Study</i>	22
2. 2. 3. Saham	24
2. 2. 4. Return dan Resiko	26
2. 2. 5. Bank	32
2. 2. 6. Suku Bunga	33
2. 2. 7. Kajian Teori dalam Islam.....	35
2. 3. Kerangka Berfikir.....	44

2. 4. Hipotesis.....	45
----------------------	----

BAB III : METODE PENELITIAN

3. 1. Lokasi Penelitian.....	46
3. 2. Jenis Penelitian.....	46
3. 3. Populasi dan Sampel	
3. 3. 1. Populasi.....	46
3. 3. 2. Sampel.....	46
3. 4. Teknik Pengumpulan dan Sumber Data.....	49
3. 4. 1. Metode Pengumpulan Data.....	49
3. 4. 2. Sumber Data.....	49
3. 5. Identifikasi Variabel dan Definisi Operasional.....	50
3. 5. 1. Identifikasi Variabel.....	50
3. 5. 2. Definisi Operasional.....	50
3. 6. Metode Analisis Data.....	51
3. 7. Pengujian Statistik.....	52

BAB IV : PAPARAN PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN

4. 1. Paparan Data Hasil Penelitian.....	54
4. 1. 1. Gambaran Umum Perusahaan Sektor Perbankan.....	54
4. 1. 2. Tahapan Perhitungan Data.....	55
4. 2. Pembahasan Data Hasil Penelitian.....	62
4. 2. 1. Uji Normalitas.....	62
4. 2. 1. Pengujian Hipotesis Melalui Uji-T.....	63

BAB V : PENUTUP

5. 1. Kesimpulan.....	72
5. 2. Saran.....	73

DAFTAR PUSTAKA	74
-----------------------------	-----------

DAFTAR TABEL

Tabel 1. 1 : Penetapan BI Rate	3
Tabel 1. 2 : IHSG Mei-Juni 2009.....	4
Tabel 1. 3 : Matriks Latar Belakang.....	7
Tabel 2. 1 : Penelitian Terdahulu	12
Tabel 2. 2 : Persamaan dan Perbedaan dengan Penelitian Terdahulu	13
Tabel 3. 1 : Daftar Populasi (28 Saham Sektor Perbankan Indonesia)	47
Tabel 3. 2 : Daftar Sampel	49
Tabel 4. 1 : Perhitungan Return Saham Sebelum	57
Tabel 4. 2 : Perhitungan Return Saham Sesudah	59
Tabel 4. 3 : Perbandingan Resiko Sebelum dan Sesudah Event	61
Tabel 4. 4 : Hasil Uji Normalitas	63
Tabel 4. 5 : Nilai Signifikan Variabel Bebas	64
Tabel 4. 6 : Volume Perdagangan Sebelum	65
Tabel 4. 7 : Volume Perdagangan Sesudah.....	67
Tabel 4. 8 : Daftar Suku Bunga Kredit	69

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2. 1 : Kerangka Berpikir	45
Gambar 4. 1 : Histogram Return Saham Sebelum	58
Gambar 4. 2 : Histogram Return Saham Sesudah	60
Gambar 4. 3 : Histogram Perbandingan Resiko Sebelum dan Sesudah Event ...	62
Gambar 4. 4 : Histogram Volume Perdagangan Sebelum	66
Gambar 4. 5 : Histogram Volume Perdagangan Sesudah	67
Gambar 4. 6 : Histogram Suku Bunga Kredit	69

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 : Closing Price Saham Sampel penelitian dan IHSG.....	76
Lampiran 2 : Uji T-test (Paired Sample Test) Return.....	77
Lampiran 3 : Uji T-test (Paired Sample Test) Resiko	78
Lampiran 4 : Volume Perdagangan Sampel.....	79
Lampiran 5 : Hasil Uji Normalitas.....	80
Lampiran 6 : Harga Saham Sampel	81
Lampiran 7 : Surat Keterangan Penelitian	83
Lampiran 8 : Bukti Konsultasi	84
Lampiran 9 : Biodata Peneliti	85

ABSTRACT

Syahirul, 2010 SKRIPSI. Judul: "The announcement effect of the BI Rate to Decrease Risk and Return of Shares of the Indonesian Banking Sector Period June 2009"

Advisors : Drs. Agus Sucipto, MM.

Keyword : , Risk, and the BI rate reduction announcement

The events that occurred in the economic field will have an impact on sectors other life, this we can't deny. On June 3, 2009, Governor of Bank Indonesia announced changes in benchmark interest rates 7.00% in order to cope with rising inflation countries. The present study was to see the impact of return and risk level of banking sector stocks before and after the announcement of a decrease in the BI Rate by Bank Indonesia with the event study approach that uses event 5 days before (May 27, 2009) with 5 days after the event (June 10, 2009) in stock trading days.

This research is quantitative, using secondary data and take ten banks most active in Indonesian Capital Market in June 2009 as the sample period. The analysis conducted in this research is to use the Test-Paired Sample T test through the Test, using SPSS software version 11 for windows.

From the results of this study are statistically in the event window does not appear there are significant differences to return before the date of event reduction with BI rate in June 2009, one of them caused by fluctuations in the volume of trade in Indonesian Capital Market, we can know by looking at the significant value of 0.888. However, the data can be seen from the significant increase in risk after the occurrence of these events, one of which is caused by the high interest rate loans in the banking set, can be detected by looking at the significant value of 0.038.

ABSTRACT

Syahirul, 2010 SKRIPSI. Judul: "The effect BI Rate Reduction Announcement Toward Risk and Return of Shares in Indonesian Banking Sector on June 2009"

Advisors : Drs. Agus Sucipto, MM.

Keyword : Risk, and the BI rate reduction announcement

The events that occurred in the economic field will have inevitably an impact on other life sectors. On June 3rd 2009, Governor of Bank Indonesia announced changes in benchmark of interest rates 7.00% in order to cope with the rising of inflation. The present study is to examine the impact of return and risk level of banking sector stocks before and after the announcement of a decrease in the BI Rate by Bank Indonesia. The study employs that use event with 5 days before (May 27, 2009) with 5 days after the event (June 10, 2009) in stock trading days.

This research is quantitative, using secondary data and counting on of the most active banks in Indonesian Capital Market in June 2009 as the sample period. The analysis conducted in this research use the Test-Paired Sample T test using SPSS software version 11 for windows.

From The Shows that statistically the event window does not bring significant differences on return before the date of event reduction with BI rate in June 2009. One of them caused by fluctuations in the volume of trade in Indonesian Capital Market by looking at the significant value of 0.888. However, the data shows that there is significant of financial risk after the occurrence of these events, one of which is caused by the high interest rate of loans in the banking regulation detected by looking at the significant value of 0.038.

شاهرل، احمد، 2010. " :
المعلومات لتقليل المخاطر والعائد من أسهم القطاع المصرفي الاندونيسي الفترة
يونيو "2009
: الدكتور ندوس أغوس سوتشيفتو الحاجتير

كلمات الرئيسية : ، وتخفيض معدل اعلان استقصاء المعلومات .

الأحداث التي وقعت في المجال الاقتصادي سيكون له تأثير على قطاعات
الحياة الأخرى ، وهذا لا يمكننا أن ننكر. يوم 3 يونيو 2009
اندونيسيا التغيرات في أسعار الفائدة 7.00 لك لمواجهة ارتفاع التضخم البلدان.
وكانت هذه الدراسة لمعرفة أثر العودة ، ومستوى المخاطر من أسهم القطاع

بنك اندونيسيا مع الحدث نهج الدراسة أن يستخدم الحدث 5 أيام قبل (27 مايو
2009) 5 أيام (10 يونيو 2009) في أيام تداول الأوراق
المالية

هذا البحث هو الكمية ، وذلك باستخدام البيانات الثانوية واتخاذ المصارف
العشرة الأكثر نشاطا في سوق المال الاندونيسية في حزيران / يونيو 2009
الفترة من العينة. التحاليل التي أجريت في هذا البحث هو
الموثوقة من خلال عينة اختبار ، وذلك باستخدام الإحصائي للعلوم الاجتماعية
إصدار برنامج ويندوز 11.

من نتائج هذه الدراسة من الناحية الإحصائية في إطار الحدث لا يبدو أن
هناك اختلافات كبيرة في العودة قبل أحداث تقع بعد تاريخ معدل استقصاء
المعلومات في حزيران / يونيو 2009 ، واحد منهم الناجمة عن التقلبات في حجم
التجارة في سوق المال الاندونيسية ، يمكننا أن نعرف من خلال النظر في قيمة كبيرة
0.888. ومع ذلك ، يمكن أن ينظر إلى البيانات من زيادة كبيرة في خطر بعد
وقوع هذه الأحداث ، واحدة من التي يسببها ارتفاع معدل الفائدة القروض في القطاع
المصرفي المحدد ، يمكن اكتشافه من خلال النظر في قيمة كبيرة من 0.038.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Setelah krisis global yang dialami Indonesia perlahan-lahan pasar modal bergerak cukup dinamis seiring dengan meningkatnya aliran dana yang masuk ke Indonesia. Hal ini mampu mempengaruhi fluktuasi harga saham di Indonesia. Oleh karena itu para pelaku pasar harus lebih selektif dalam memilih serta menanamkan modalnya pada instrumen investasi di pasar modal. Investasi secara umum diartikan sebagai keputusan mengeluarkan dana pada saat sekarang untuk membeli aktiva riil atau aktiva keuangan dengan tujuan untuk mendapatkan penghasilan yang lebih besar di masa yang akan datang (Murfidin, 2003:89).

Pasar modal dikatakan memiliki fungsi keuangan karena pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan (return) bagi pemilik dana sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih. Dengan adanya pasar modal diharapkan aktivitas perekonomian menjadi meningkat karena pasar modal merupakan alternatif pendanaan bagi perusahaan-perusahaan sehingga perusahaan dapat beroperasi dengan skala yang lebih besar dan pada gilirannya akan meningkatkan pendapatan perusahaan dan kemakmuran masyarakat luas.

Investasi melalui pasar modal selain memberikan hasil, juga mengandung risiko. Besar-kecilnya risiko di pasar modal sangat dipengaruhi oleh keadaan negara khususnya di bidang ekonomi, politik dan sosial. Keadaan di dalam perusahaan dapat juga mempengaruhi naik atau turunnya harga saham.

Di tengah kondisi perekonomian global yang kian memburuk, serta seiring dengan melemahnya tekanan inflasi, Bank Indonesia tetap mengarahkan perhatian pada upaya menjaga pertumbuhan ekonomi. Berbagai kebijakan moneter Bank Indonesia ditempuh dalam rangka mendukung bangkitnya sektor riil guna mendukung pertumbuhan ekonomi. Berbagai kebijakan tersebut dilakukan dengan tetap menjaga kestabilan harga dan kestabilan makroekonomi serta sistem keuangan dalam jangka menengah.

Rapat Dewan Gubernur Bank Indonesia pada 3 Juni 2009 memutuskan untuk menurunkan kembali BI Rate sebesar 25 basis poin dari 7,25% menjadi 7,00%. Bank Indonesia akan terus mengoptimalkan penggunaan seluruh instrumen kebijakan moneter yang ada untuk menjaga kestabilan harga dan nilai tukar yang akan mendukung perkembangan ekonomi. Pelonggaran kebijakan moneter telah direspons positif oleh perkembangan di pasar uang antar bank yang secara rata-rata bergerak di sekitar BI Rate. Penurunan BI Rate juga mulai diikuti oleh penurunan suku bunga deposito pada Januari 2009 sejalan dengan membaiknya persepsi risiko. Kebijakan moneter tersebut diharapkan dapat mendorong perbankan menyalurkan kredit ke sektor-sektor yang produktif, dengan tetap mengedepankan kehati-hatian (*prudent*). Dengan demikian perekonomian Indonesia akan mampu bertahan di tengah gelombang krisis global.

Akibat adanya statement Bank Indonesia menurunkan suku bunga menjadi 7,00%, maka menjadi perhatian bagi sektor perbankan, yang mana dapat menjadi instrumen untuk meningkatkan kinerja perbankan. Turunnya tingkat suku bunga akan

diikuti dengan semakin kecil tingkat risiko dan semakin meningkatnya return saham dalam melakukan investasi pada sektor tersebut. Dalam konteks manajemen investasi, risiko merupakan besarnya penyimpangan antara tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected return-ER*) dengan tingkat pengembalian actual (*actual return*). (Halim, 2005:42)

Tabel 1.1
Penetapan BI Rate Dua Belas Bulan Terakhir

No	Tanggal	BI Rate
1	03 Juli 2008	8,75%
2	05 Agustus 2008	9,00%
3	04 September 2008	9,25%
4	07 Oktober 2008	9,50%
5	06 Nopember 2008	9,50%
6	04 Desember 2008	9,25%
7	07 Januari 2009	8,75%
8	04 Februari 2009	8,25%
9	04 Maret 2009	7,75%
10	03 April 2009	7,50%
11	05 Mei 2009	7,25%
12	03 Juni 2009	7,00%

Sumber : Bank Indonesia, 2009

Investasi dalam saham adalah kepemilikan atau pembelian saham-saham perusahaan lain oleh suatu perusahaan dengan tujuan untuk mendapatkan *return* atau tambahan pendapatan di luar pendapatan dari usaha pokoknya. Penanaman modal dalam bentuk saham memerlukan informasi yang akurat, sehingga investor tidak terjebak dalam kondisi yang meragukan karena investasi di bursa efek dinilai mempunyai resiko yang tinggi dengan pendapatan yang tinggi pula.

Peneliti melakukan penelitian periode Juni 2009 didasarkan karena pada saat itu kondisi Pasar Modal Indonesia menunjukkan perbaikan setelah terjadinya krisis global. Dapat dilihat melalui pergerakan saham IHSG berangsur naik.

Investor yang menanamkan dananya di pasar modal harus mampu memanfaatkan semua informasi untuk menganalisa pasar dan investasinya dengan harapan memperoleh keuntungan yang maksimal atau meminimalkan resiko. Pada umumnya sebelum investasi, calon investor banyak memiliki pertimbangan seperti tentang tingkat keuntungan atau return yang akan didapat, tingkat resiko yang akan ditanggung, atau tentang jangka waktu investasi.

Risiko investasi yang dihadapi oleh investor di bagi menjadi dua macam yaitu risiko sistematis dengan risiko tidak sistematis. Risiko sistematis merupakan risiko yang tidak dapat dideversifikasi dan mempengaruhi pasar secara keseluruhan. Ukuran risiko sistimatis dari suatu saham atau portofolio dinotasikan dengan beta (β) beta merupakan pengukur risiko sistematis dan sekuritas relatif terhadap risiko pasar (Samsul, 2006).

Sedangkan return saham adalah nilai hasil dari investasi berupa saham realisasi ataupun saham yang diharapkan (*expected return*). (Fakhrudin, 2001)

Return saham memiliki hasil berupa deviden dan Capital Gain, dapat dihasilkan dengan melihat informasi-informasi yang terjadi pada pasar modal. (Samsul, 2006)

Di lantai bursa kebijakan Bank Indonesia ini merupakan peristiwa yang layak diuji pengaruhnya terhadap aktivitas perdagangan saham di Pasar Modal. Pengujian

ini biasanya dilakukan dengan studi peristiwa (*event study*), yaitu studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*).

Seperti halnya penelitian yang dilakukan oleh Zulhawati pada tahun 2000 meneliti pengaruh pengumuman *earning* terhadap aktivitas volume perdagangan saham (TVA), dimana penerbitan laporan keuangan akan meningkatkan aktivitas perdagangan sebagai bentuk antisipasi sebelum dan pada saat diumumkannya laporan keuangan, dan dalam penelitian tersebut terbukti bahwa rata-rata volume perdagangan saham sebelum pada tanggal diumumkannya laporan keuangan lebih tinggi di banding setelah tanggal pengumuman.

Ace johara di tahun 2001 meneliti tentang pengaruh tragedy WTC terhadap reaksi Bursa Efek Jakarta hasil penelitian menunjukan bahwa perubahan harga yang terjadi pada WTC tidak membuat *abnormal return* sebelum dan sesudah tragedy berbeda secara signifikan. Hasil lain yaitu kelesuan dipasar bursa yang berdampak pada penurunan aktivitas volume perdagangan, secara statistic membuktikan tidak ada perbedaan secara signifikan antara volume perdagangan sebelum dan sesudah tragedi WTC.

Triesye arian pada tahun 2002 meneliti tentang reaksi pasar modal terhadap peristiwa pengantian presiden republik Indonesia 23 juli 2001. Hasilnya menunjukan bahwa para pelaku pasar memandang bahwa peristiwa 23 juli 2001 dianggap memiliki dampak ekonomi dan dikategorikan sebagai berita baik (*good news*), hal ini terbukti dengan perkembangan CAAR yang meningkat sebelum dan sesudah peristiwa.

Yanti tahun 2005, meneliti tentang reaksi pasar modal pada perubahan tingkat abnormal return terhadap agresi militer Amerika Serikat di Irak. kemudian penelitian yang dilakukan oleh Sri pada tahun 2005 yang meneliti tentang pengaruh event bom kuningan Jakarta terhadap perubahan tingkat return saham pada pasar modal di Indonesia. yang dapat diketahui bahwa ke dua event tersebut memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kegiatan pasar modal Indonesia, dilihat dari perubahan saham dan tingkat return yang didapatkan.

Dwi pada tahun 2006, meneliti Analisis Reaksi Saham terhadap news dan rumor (even study : kenaikan harga BBM dan bom bali 1 oktober 2005) yang dapat diketahui bahwa berita kenaikan harga BBM dan bom Bali mempengaruhi signifikan terhadap return saham-saham perusahaan yang tergabung di Jakarta Islamic Indeks.

Sehingga dari penelitian yang ditulis oleh peneliti-peneliti sebelumnya, penulis tertarik untuk mengangkat penelitian ini. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh perubahan return dan risiko saham perbankan di Indonesia akibat penurunan suku bunga acuan Bank Indonesia , maka penulis tertarik untuk meneliti tentang hal tersebut dan menuliskannya dalam skripsi berjudul ***"Pengaruh Pengumuman Penurunan BI Rate Terhadap Return dan Risiko Saham Sektor Perbankan Indonesia Periode Juni 2009"***

Tabel 1.2
Matriks Latar Belakang

Dassolen (Seharusnya/Teori)	Dassein (Empirik/Riil)	Faktor Pengaruh	Faktor Mikro
Tingkat risiko dan return saham perbankan dipengaruhi oleh kebijakan Bank Indonesia menurunkan BI rate	Tidak semua tingkat risiko dan return saham perbankan dipengaruhi oleh kebijakan Bank Indonesia menurunkan Bi rate	BI Rate (Y)	Return Saham/R (X_1) Tingkat Risiko/ β (X_2)

Sumber : Hasil Olahan Peneliti, 2010

1.2 RUMUSAN MASALAH

Berdasarkan latar belakang diatas , maka perumusan masalah yang diangkat dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

- 1.2.1. Apakah kebijakan penurunan BI Rate berpengaruh signifikan terhadap perubahan return saham sektor perbankan Indonesia ?
- 1.2.2 Apakah kebijakan penurunan BI Rate berpengaruh signifikan terhadap perubahan risiko saham sektor perbankan Indonesia ?

1.3. TUJUAN PENELITIAN

Berdasarkan rumusan masalah yang telah ditulis, maka dapat ditentukan tujuan dilakukannya penelitian ini diantaranya :

- 1.3.1. Untuk mengetahui pengaruh penurunan BI Rate terhadap perubahan return saham sektor perbankan Indonesia.

1.3.2. Untuk mengetahui pengaruh penurunan BI Rate terhadap perubahan risiko saham sektor perbankan Indonesia.

1.4. BATASAN PENELITIAN

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1.4.1. Penelitian ini hanya menganalisis tingkat return dan resiko saham perbankan yang go publik di Bursa Efek Indonesia terhadap statemen Bank Indonesia menurunkan Tingkat suku bunga acuan (BI Rate) bulan Juni 2009

1.4.2. Penelitian ini merupakan *event study* yang bertujuan untuk mengukur hubungan antara suatu peristiwa dengan tingkat return dan risiko.

1.4.3. Pada penelitian *event study* kali ini menggunakan event window 5 hari sebelum tanggal pengumuman penurunan BI Rate dan 5 hari setelah pengumuman penurunan BI Rate yang terjadi pada 3 Juni 2009.

1.5. MANFAAT PENELITIAN

Manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1.5.1. Bagi Peneliti

Dengan adanya penelitian ini maka peneliti dapat mengetahui penerapan atas teori pasar modal mengenai pengaruh peristiwa. Selain itu juga, sebagai tambahan ilmu pengetahuan dan wawasan peneliti khususnya di bidang investasi baik secara teoritis maupun aplikasi serta dapat dijadikan bekal untuk turut serta di dunia investasi.

1.5.2. Bagi Pelaku Pasar Modal

Penelitian ini dapat memberikan informasi tambahan dalam pengambilan keputusan mengenai perdagangan saham di pasar modal.

1.5.3. Bagi Lembaga

Hasil penelitian ini dapat digunakan literatur di perpustakaan dan juga merupakan syarat peneliti untuk mendapatkan gelar S1 dari Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Penelitian Terdahulu

Sebelum dilakukannya penelitian ini, telah ditulis beberapa penelitian mengenai perubahan risiko dan *return* saham terhadap studi peristiwa (*event study*) yang terjadi beberapa tahun yang lalu. Hal tersebut akan dikemukakan sebagai berikut.

Zulhawati (2000) meneliti pengaruh pengumuman *earning* terhadap aktivitas volume perdagangan saham (TVA), dimana penerbitan laporan keuangan akan meningkatkan aktivitas perdagangan sebagai bentuk antisipasi sebelum dan pada saat diumumkannya laporan keuangan, dan dalam penelitian tersebut terbukti bahwa rata-rata volume perdagangan saham sebelum pada tanggal diumumkannya laporan keuangan lebih tinggi di banding setelah tanggal pengumuman.

Ace johara (2001), meneliti tentang pengaruh tragedy WTC terhadap reaksi Bursa Efek Jakarta dengan *sample* saham yang masuk dalam komponen LQ45, hasil penelitian menunjukkan bahwa perubahan harga yang terjadi pada WTC tidak membuat *abnormal return* sebelum dan sesudah tragedy berbeda secara signifikan. Hasil lain yaitu kelesuan dipasar bursa yang berdampak pada penurunan aktivitas volume perdagangan, secara statistic membuktikan tidak ada perbedaan secara signifikan antara volume perdagangan sebelum dan sesudah tragedi WTC.

Triesye arian (2002), meneliti tentang reaksi pasar modal terhadap peristiwa pengantian presiden republik Indonesia 23 juli 2001: kajian terhadap *return* saham LQ45. Hasilnya menunjukkan bahwa para pelaku pasar memandang bahwa peristiwa 23 juli 2001 dianggap memiliki dampak ekonomi dan dikategorikan sebagai berita baik (*good news*), hal ini terbukti dengan perkembangan CAAR yang meningkat sebelum dan sesudah peristiwa. Selain itu dari uji beda dua rata-rata yang dilakukan, memperlihatkan harga saham yang dicerminkan oleh rata-rata *abnormal return* yang diterima investor secara cepat menyesuaikan perkembangan yang terjadi, sehingga secara statistik tidak terdapat perkembangan yang signifikan antara rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa.

Yanti pada tahun 2005, meneliti Reaksi Saham pada Pasar Modal terhadap Agresi Militer Amerika ke Irak. Variabel yang diterapkan pada penelitian ini adalah abnormal return dengan metode analisa uji T-test dan Kolgomornov Smirnov. Hasil penelitian disimpulkan bahwa even study pada penelitian tersebut tidak berpengaruh terhadap kondisi pasar modal di Indonesia.

Sri pada tahun 2005, meneliti Pengaruh Bom Kuningan terhadap Return Saham di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Variabel yang diterapkan pada penelitian ini adalah return saham dengan metode analisa uji T-test dan Kolgomornov Smirnov. Hasil penelitian disimpulkan bahwa even study pada penelitian tersebut berpengaruh terhadap kondisi return saham di pasar modal di Indonesia.

Jatmiko pada tahun 2008, meneliti Perbedaan Resiko, Return, Abnormal Return, CAR dan SRV Sebelum Dan Sesudah Kenaikan Harga Gas Industri Periode

2007. Variabel yang digunakan adalah Resiko, return, CAR, dan SRV, Hasil penelitian tersebut berpengaruh signifikan terhadap kenaikan harga gas Industri periode 2007.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul	Metode	Variabel
1	Zulhawati (2000)	Pengaruh pengumuman <i>earning</i> terhadap aktivitas volume perdagangan saham (TVA)	Uji T-Test	Volume perdagangan (TVA), dan laporan keuangan
2	Triesyarian (2002)	Reaksi pasar modal terhadap peristiwa pengantian presiden republik Indonesia 23 juli 2001	Uji T-Test	<i>Return</i> , CAAR, dan <i>abnormal return</i>
3	Ace johara (2001)	Pengaruh tragedy WTC terhadap reaksi Bursa Efek Jakarta	Uji T-Test	Harga saham dan abnormal return saham di LQ45
4	Yanti (2005)	Reaksi pasar modal Indonesia terhadap agresi militer amerika terhadap Irak	Kolmogrov Ssmirnov, uji t-test	Abnormal retrun, agresi militer amerika di Irak
5	Sri (2005)	Pengaruh peristiwa bom kuningan terhadap return saham perusahaan yang go public di BEJ	Kolmogrov Ssmirnov, uji t-test	Return saham dan bom kuningan
6	Jatmiko (2006)	Perbedaan resiko, return, abnormal return, CAR dan SRV sebelum dan sesudah kenaikan harga gas Industri periode 2007	Kolmogrov Ssmirnov, uji t-test	resiko, return, CAR, CAAR, SRV, kenaikan Gas Industri 2007

Dalam penelitian ini terdapat beberapa persamaan dan perbedaan dengan penelitian terdahulu. Adapun persamaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu disajikan dalam Tabel 2.2 sebagai berikut

Tabel 2.2
Persamaan dan Perbedaan dengan Penelitian Terdahulu

No	Peneliti/ Judul	Persamaan	Perbedaan
1	Zulhawati (2000) Pengaruh pengumuman <i>earning</i> terhadap aktivitas <i>volume</i> perdagangan saham (TVA)	• Menggunakn Uji T-test	• Variable volume perdagangan dan laporan keuangan
2	Triesye arian (2002) Reaksi pasar modal terhadap peristiwa pengantian presiden republik Indonesia 23 juli 2001	• Uji t-test • Return	• Variabel CAAR
3	Ace johara (2001) Pengaruh tragedy WTC terhadap reaksi Bursa Efek Jakarta	• Uji t-test	• Penelitian pada saham yang tergabung di LQ45
4	Yanti (2005) Reaksi pasar modal Indonesia terhadap agresi militer amerika terhadap Irak	• Metode yang sama • Menghitung return saham pada variabel	• Variabel hanya abnormal return • Periode pengamatan 2005
5	Sri (2005) Pengaruh peristiwa bom kuningan terhadap return saham perusahaan yang go public di BEJ	• Teknik analisis yang sama menggunakan Regresi Linear Berganda	• Periode pengamatan 2001-2003
6	Jatmiko (2007) Perbedaan resiko, return, abnormal return, CAR dan SRV sebelum dan sesudah kenaikan harga gas Industri periode 2007	a. Uji t test	• Varibel yaitu CAR dan SRV • Periode pengamatan 2007

2.2. Kajian Teori

2.2.1. Pasar Modal

1. Pangertian Pasar Modal

Pengertian pasar modal menurut Husnan (2001:3) adalah pasar untuk berbagai instrumen keuangan (sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang ataupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta.

Menurut Anoraga & Pakarti (2003:5) pasar modal merupakan jaringan tatanan yang memungkinkan pertukaran klaim jangka panjang, penambahan *financial assets* (dana hutang) pada saat yang sama memungkinkan investor untuk mengubah dan menyesuaikan portofolio investasi (melalui pasar sekunder).

Sedangkan menurut Kamus Pasar Uang dan Modal dalam Siamat (2001:249) pasar modal adalah pasar konkret atau abstrak yang mempertemukan pihak yang menawarkan dan yang memerlukan dana jangka panjang, yaitu jangka satu tahun ke atas.

2. Jenis-jenis Pasar Modal

Menurut Sunariyah (2003:13) ada beberapa jenis pasar modal:

a. Pasar Perdana (primary Market)

Adalah penawaran saham dari perusahaan yang menerbitkan saham (emiten) kepada pemodal selama waktu yang ditetapkan oleh pihak yang menerbitkan sebelum saham tersebut diperdagangkan di pasar sekunder. Pasar perdana merupakan pasar untuk pertama kalinya efek baru dijual kepada investor oleh perusahaan yang mengeluarkan efek tersebut (penawaran umum) atau yang disebut IPO (Initial Public Offering).

b. Pasar Sekunder (Secondary Market)

Adalah perdagangan saham setelah melewati perdagangan saham melalui pasar perdana. Dalam pasar ini, pemodal dapat melakukan jual beli efek setelah efek tersebut dicatatkan di bursa. Permintaan dan penawaran menentukan harga saham efek ini, hal ini dipengaruhi oleh faktor intern perusahaan atau yang berhubungan dengan kinerja perusahaan dan faktor ekstern perusahaan yaitu hal-hal yang diluar kendali perusahaan.

c. Pasar Ketiga (Third Market)

Adalah tempat perdagangan saham atau sekuritas lain di luar bursa (over the counter market). Pasar ketiga ini disebut dengan bursa paralel, yaitu sistem perdagangan efek yang terorganisasi di luar bursa resmi dalam bentuk pasar sekunder

yang diatur dan dilaksanakan oleh Perserikatan Perdagangan Uang dan Efek-efek, diawasi dan dibina oleh BAPEPAM. Dalam pasar ini diberikan informasi-informasi yang meliputi informasi tentang harga saham, jumlah transaksi, dan keterangan lain mengenai surat berharga.

d. Pasar Keempat (Fourth Market)

Adalah bentuk perdagangan efek antar pemodal atau dengan kata lain pengalihan saham dari satu pemegang saham ke pemegang saham lainnya tanpa melalui perantara pedagang efek. Bentuk transaksi dalam perdagangan ini biasanya dilakukan dalam jumlah besar (block sale).

Dari proses penyelenggaraan transaksi, pasar modal dibedakan menjadi tiga, yaitu:

a. Pasar Spot

Adalah bentuk pasar keuangan sekuritas atau jasa keuangan untuk diserahkan secara spontan. Ini berarti kalau orang membeli suatu jasa-jasa financial, maka pada saat itu juga akan menerima jasa yang dibeli tersebut.

b. Pasar Futures atau Forward

Adalah pasar keuangan dimana sekuritas atau jasa keuangan yang akan diselesaikan pada kemudian hari atau beberapa waktu sesuai dengan ketentuan. Ini berarti harga ditentukan hari ini tetapi penyerahan barang dilakukan di masa yang akan datang.

c. Pasar Opsi

Adalah pasar keuangan yang memperdagangkan hak untuk menentukan pilihan pada saham atau obligasi. Pilihan tersebut adalah persetujuan atau kontrak hak pemegang saham untuk membeli atau menjual dalam waktu tertentu diantara entitas yang melakukan kontrak terhadap opsi yang diperjualbelikan.

3. Manfaat Pasar Modal

Ada beberapa manfaat akan adanya keberadaan pasar modal menurut Darmaji &Fakhrudin (2001:2), antara lain:

- a. Menyediakan sumber pembiayaan (jangka panjang) bagi dunia usaha sekaligus memungkinkan alokasi sumber dana secara optimal.
- b. Memberikan wahana investasi bagi investor sekaligus memungkinkan upaya diversifikasi.
- c. Menyediakan leading indikator bagi trend negara.

- d. Penyebaran kepemilikan, keterbukaan, dan profesionalisme, menciptakan iklim usaha yang ketat.
- e. Menciptakan lapangan pekerjaan / profesi yang menarik.
- f. Memberikan kesempatan memiliki perusahaan dengan cara yang sehat dan memiliki prospek.
- g. Alternatif investasi yang memberikan potensi keuntungan dengan resiko yang bisa diperhitungkan melalui keterbukaan likuiditas dan diversifikasi investasi.
- h. Membina iklim keterbukaan bagi dunia usaha, dan memberikan akses kontrol sosial.
- i. Pengelolaan perusahaan dengan iklim keterbukaan, dan mendorong pemanfaatan manajemen profesional.
- j. Sumber pembiayaan dana jangka panjang bagi emiten

4. Instrumen Pasar Modal

Menurut Siamat (2001:267) instrumen pasar modal adalah surat berharga (efek) yang diperjualbelikan melalui pasar modal. Efek yang diterbitkan dan diperdagangkan di bursa efek seperti:

- a. Saham yaitu tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan hukum dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas.

- b. Obligasi yaitu surat pengakuan hutang atas pinjaman yang diterima oleh perusahaan penerbit obligasi dari masyarakat yang mempunyai jangka waktu biasanya lebih dari satu tahun
- c. Right yaitu bukti hak untuk memesan saham terlebih dahulu yang memungkinkan para pemegang saham lama untuk memberi saham baru yang akan diterbitkan perusahaan sebelum saham itu ditawarkan kepada pihak lain. Jika pemegang saham tidak menggunakan haknya, maka bukti right yang dimiliki dapat diperjualbelikan di bursa.
- d. Warran yaitu efek yang diterbitkan oleh suatu perusahaan yang memberikan hak kepada pemegang saham untuk memesan saham dari perusahaan pada harga tertentu untuk jangka waktu dimulai dari tanggal warran tersebut dicatat di bursa sampai dengan tanggal terakhir pelaksanaan penebusan.
- e. Sertifikat reksadana yaitu sertifikat yang menjelaskan bahwa pemodal menitipkan uang kepada manajer investasi sebagai pengelola dana untuk menginvestasikan di pasar modal.

5. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pasar Modal

Menurut Husnan (2001:8) keberhasilan pembentukan pasar modal dipengaruhi oleh supply dan demand. Secara rinci faktor-faktor yang mempengaruhi keberhasilan pasar modal antara lain :

a. Supply sekuritas

Faktor ini berarti harus banyak perusahaan yang bersedia menerbitkan sekuritas di pasar modal.

b. Demand akan sekuritas

Faktor ini berarti bahwa harus terdapat anggota masyarakat yang memiliki jumlah dana yang cukup besar yang dipergunakan untuk membeli sekuritas-sekuritas yang ditawarkan.

c. Kondisi politik dan ekonomi

Kondisi politik yang stabil akan ikut membantu pertumbuhan ekonomi yang mempengaruhi supply dan demand akan sekuritas.

d. Masalah hukum dan peraturan

Pembeli sekuritas pada dasarnya mengandalkan diri pada informasi yang disediakan oleh perusahaan-perusahaan yang menerbitkan sekuritas. Peraturan sangat diperlukan untuk melindungi pemodal dari informasi yang tidak benar dan menyesatkan.

e. Keberadaan lembaga yang mengatur dan mengawasi kegiatan pasar modal dan berbagai lembaga yang memungkinkan dilakukan transaksi secara efisien

Menurut Dianata (2003:55), analisa makro ekonomi adalah salah satu faktor yang mempengaruhi pasar modal di Indonesia. Beberapa analisa makro ekonomi tersebut adalah sebagai berikut :

a. Inflasi

Inflasi adalah terjadinya kenaikan harga-harga barang dan jasa pada periode tertentu. Jika suatu negara mengalami tingkat inflasi yang tinggi menyebabkan turunnya risiko nilai investasi karena adanya penurunan pendapatan riil dari investasinya.

b. Tingkat pengangguran

Tingkat pengangguran yang tinggi menggambarkan bahwa kondisi ekonomi negara tersebut sedang mengalami krisis. tingkat pengangguran ini secara tidak langsung berhubungan dengan daya beli.

c. Tingkat suku bunga

Tingkat suku bunga yang tinggi, merupakan isyarat yang buruk bagi pasar modal karena dengan suku bunga yang tinggi akan mengakibatkan investor lebih tertarik untuk menginvestasikan dananya di bank, dengan perhitungan akan memberikan return tinggi dengan tingkat resiko yang relatif lebih rendah, dibandingkan jika menginvestasikan dananya di pasar modal.

d. Gross Domestic Bruto (GDB)

Gross Domestic Bruto adalah jumlah seluruh barang dan jasa yang diproduksi oleh suatu negara baik oleh perusahaan dalam negeri maupun perusahaan asing yang beroperasi didalam suatu negara.

e. Defisit anggaran

Defisit anggaran didasarkan pada neraca pembayaran suatu negara terhadap aktivitas ekonomi internasional negara tersebut, kemampuan suatu negara untuk membiayai anggaran belanjanya dapat digunakan sebagai indikator untuk melihat perkembangan perekonomian suatu negara.

Sehingga dari penjelasan mengenai pengertian pasar modal peneliti menyimpulkan bahwa pasar modal adalah pasar untuk berbagai instrumen keuangan (sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang ataupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta. Adapun faktor yang mempengaruhi kegiatan pasar modal adalah faktor makro yang salah satunya termasuk tinggi rendahnya tingkat suku bunga.

2.2.2. Event Study

Dalam melakukan keputusan investasi pada pasar modal, investor dan analis selalu mengikuti perkembangan peristiwa yang terjadi di penjuru dunia, yang dalam pandangan mereka mampu membuat kondisi pasar modal menjadi ramai dalam arti naik ataupun bisa mengalami kemerosotan untuk melakukan investasi.

Penelitian dengan menggunakan *event study* dapat dilakukan untuk menguji efisiensi suatu pasar modal terhadap suatu peristiwa yang berkaitan dengan aktivitas ekonomi maupun non ekonomi. Teknik *event study* merupakan suatu teknik yang digunakan untuk melihat reaksi suatu keadaan dari adanya peristiwa atau kejadian tertentu (Fakhrudin, 2001).

Event study adalah suatu pengamatan mengenai pergerakan harga saham di pasar modal untuk mengetahui apakah ada *abnormal return* yang diperoleh pemegang saham akibat dari suatu peristiwa tertentu. Atau dapat dikatakan untuk melihat seberapa cepat harga sekuritas benar-benar bereaksi terhadap informasi yang diumumkan. (William, 2005)

Event Study bertujuan mengukur hubungan antara suatu peristiwa yang mempengaruhi surat berharga dan pendapatan (*return*) dari surat berharga tersebut. *Event study* dapat digunakan untuk menguji

kandungan informasi (*information content*) dari suatu pengumuman dan dapat juga digunakan untuk menguji pasar bentuk setengah kuat. (Kritzman, 1994)

Studi peristiwa (*event study*) merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Jadi, *Event study* mempelajari informasi publik yang diinformasikan oleh emiten, pemerintah dan investor dapat memberikan signal atau pertanda kepada pasar tentang kecenderungan atau *trend* di masa yang akan datang. Event study juga merupakan suatu *study* tentang pergerakan *return* saham yang terjadi sekitar peristiwa yang diduga memberikan informasi baru tentang suatu perusahaan. (Harijono, 1997)

Even Study merupakan Studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*). suatu pengamatan mengenai pergerakan harga saham di pasar modal untuk mengetahui apakah ada *abnormal return* yang diperoleh pemegang saham akibat dari suatu peristiwa tertentu' (*Fakhruddin, 2001*)

Indikasi makin banyaknya penelitian yang berbasis pada event study yang mengambil kaitan antara perubahan harga saham dengan berbagai peristiwa atau informasi yang tidak terkait langsung dengan aktifitas ekonomi menunjukkan makin terintegrasinya pasar modal bagi kehidupan masyarakat di dunia. (Suryawijaya dan Setiawan, 1998)

Maka dapat disimpulkan oleh peneliti bahwa event study merupakan studi peristiwa (informasi) yang baru terjadi yang dapat mempengaruhi perilaku investor dalam menanamkan modalnya dan juga mempengaruhi tingkat keuntungan suatu saham perusahaan di pasar modal.

2.2.3. Saham

Salah satu sekuritas yang diperjualbelikan di pasar modal adalah saham. Saham adalah surat bukti kepemilikan suatu perseroan yang merupakan tagihan atas penghasilan dan aktiva perusahaan. (Samsul, 2006)

Saham adalah tanda bukti pengambilan bagian atau peserta dalam suatu perseroan terbatas. Dari pendapat tersebut dapat disimpulkan bahwa saham adalah tanda bukti ikut serta dalam kepemilikan perseroan atau perusahaan dalam bentuk surat berharga atau ekuitas. (Fakhruddin, 2001)

Saham yang dimiliki perusahaan dan yang diperjualbelikan di pasar modal ada berbagai jenis. Jenis-jenis saham tersebut antara lain:

1. Saham Biasa (*common stock*)

Saham biasa adalah hak perseroan tersisa yang menanggung risiko terbatas bila terjadi kerugian dan menerima manfaat bila terjadi keuntungan. Pemegang saham biasa akan mendapat pembagian

deviden pada akhir tahun pembukuan, jika perusahaan tersebut mendapatkan keuntungan. Pemegang saham biasa tidak mendapatkan hak istimewa. (Samsul, 2006)

2. Saham Preferen (*preferen stock*)

Dalam usaha menarik investor, biasanya perusahaan menawarkan saham dengan hak atau keistimewaan. Saham yang mempunyai keistimewaan tersebut disebut saham preferen. saham preferen adalah saham yang memberikan hak untuk mendapatkan deviden terlebih dahulu dari saham biasa. (Samsul, 2006)

3. Saham *Treasury*

Saham *treasury* merupakan saham milik perusahaan yang sudah pernah dikeluarkan dan beredar dibeli kembali oleh perusahaan untuk tidak dijual kembali. Jadi perusahaan menarik sahamnya dari peredaran untuk disimpan di perusahaan.

Dari ketiga jenis saham tersebut di atas yang masing-masing mempunyai karakteristik tersendiri, diharapkan investor tertarik dengan saham tersebut, paling tidak tertarik dengan salah satu jenis saham. Dengan demikian semakin banyak investor yang tertarik dan berminat akan menyebabkan permintaan saham semakin banyak. Dengan semakin banyaknya permintaan saham tersebut, akan

menyebabkan harga saham meningkat dan pada akhirnya akan mempengaruhi *return* saham.

Maka dapat disimpulkan bahwa saham merupakan tanda bukti kepemilikan perusahaan berupa surat berharga yang dapat berupa saham biasa, saham preferen, dan saham treasury yang dapat diperjualbelikan di pasar modal untuk mendapatkan tingkat pengembalian yang diharapkan dari sebuah investasi.

2.2.4. Return dan Risiko Saham

1. Return Saham

Seorang investor dalam melakukan investasi atau menanamkan modalnya ke suatu perusahaan akan mempertimbangkan tingkat keuntungan (*return*) yang akan diperoleh dari investasi tersebut. Investor tidak hanya mengharapkan *return* yang tinggi dari hasil investasinya namun juga harus mempertimbangkan resiko yang dihadapi dari investasi tersebut. Jadi investor harus mempertimbangkan *return* dan resiko yang akan dihadapinya.

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi. *Return* realisasi (*realized return*) merupakan return yang telah terjadi. *Return* realisasi dihitung berdasarkan data historis. *Return* ini penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur

kinerja dari perusahaan dan sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi (*expected return*) dan resiko dimasa datang. *Return* ekspektasi (*expected return*) adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh insvestor. *Return* ini sifatnya belum terjadi. (Fakhruddin, 2001)

Pendapatan (*return*) saham terdiri dari deviden dan *capital gain/loss*. Deviden adalah pendapatan yang diperoleh investor akibat memiliki saham perusahaan, baik itu dalam bentuk kas maupun non kas. *Capital gain/loss* merupakan selisih harga investasi sekarang dengan harga periode yang lalu. Jika harga investasi sekarang (P_t) lebih tinggi dari harga investasi periode tahun lalu (P_{t-1}) maka terjadi keuntungan modal (*capital gain*), dan juga sebaliknya (Sucipto, 2008).

Return saham yang dimaksud dalam penelitian ini adalah *return* saham yang diperoleh investor akibat adanya perubahan harga saham yang disebabkan oleh informasi yang ada di pasar modal. *Return* saham dapat dicari dengan formula sebagai berikut (Samsul, 2006):

$$R_t = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

R_t = *Return* saham pada periode t

P_t = Harga saham pada periode t

P_{t-1} = Harga saham pada periode t-1

2. Risiko Saham

Risiko investasi yang dihadapi oleh investor di bagi menjadi dua macam yaitu risiko sistematis dengan risiko tidak sistematis. Risiko sistematis merupakan risiko yang tidak dapat dideversifikasi dan mempengaruhi pasar secara keseluruhan. Ukuran risiko sistematis dari suatu saham atau portofolio dinotasikan dengan beta (β) beta merupakan pengukur risiko sistematis dan sekuritas relatif terhadap risiko pasar (Samsul, 2006).

Semakin banyak jenis saham yang dimiliki, semakin kecil fluktuasi yang dimiliki oleh suatu portofolio saham. Meskipun demikian selalu ada risiko yang tertinggal/tidak bisa dihilangkan dengan diversifikasi disebut dengan risiko tidak sistematis. Dengan demikian, maka risiko total dihitung dari risiko sistematis ditambah dengan risiko tidak sistematis. (Husnan, 2005)

Risiko sering dihubungkan dengan penyimpangan atau deviasi dari outcome yang diterima dengan yang diharapkan. Oleh karenanya dimensi risiko ada dua, yaitu penyimpangan lebih kecil, dan penyimpangan lebih besar. Risiko digambarkan dalam bentuk standar deviasi.

Terdapat beberapa sumber risiko yang bias mempengaruhi besarnya risiko suatu investasi, terutama yang berkaitan dengan sumber-sumber risiko potofolio modern, yaitu :

a. Risiko Suku Bunga (*Interest Rate Risk*)

Risiko suku bunga merupakan risiko investasi yang timbul akibat perubahan tingkat suku bunga yang berlaku di pasar. Biasanya risiko ini berjalan berlawanan arah dengan harga-harga instrument pasar modal. Artinya jika suku bunga meningkat maka harga sekuritas di pasar modal mengalami penurunan.

b. Risiko Pasar (*Market Risk*)

Risiko pasar timbul akibat adanya kondisi ekonomi Negara yang berubah-ubah yang dipengaruhi oleh beberapa faktor, misalnya resesi, kerusuhan, gejolak politik, dan kondisi perokonomian lain.

c. Risiko Bisnis (*Business Risk*)

Risiko bisnis timbul akibat adanya penurunan profitabilitas perusahaan emiten. Risiko ini berkaitan dengan karakteristik dari jenis industri yang bersangkutan. Misalnya, industri otomotif akan berpengaruh dengan harga minyak dunia serta tingkat persaingan dalam industri tersebut.

d. Risiko Likuiditas (*Liquidity Risk*)

Risiko ini berkaitan dengan kemampuan sekuritas yang bersangkutan untuk segera dapat diperjualbelikan tanpa mengalami kerugian yang berarti. Semakin cepat suatu sekuritas dapat diperdagangkan, semakin likuid sekuritas tersebut.

e. Risiko Inflasi atau Risiko Daya Beli

Risiko ini timbul akibat perubahan tingkat inflasi, dimana perubahan ini akan menyebabkan berjurnangnya daya beli uang yang diinvestasikan maupun bunga yang diperoleh dari investasi, sehingga menyebabkan nilai riil pendapatan akan menjadi lebih kecil. Oleh karena itu risiko inflasi ini juga disebut dengan risiko daya beli.

f. Risiko Finansial (*Financial Risk*)

Risiko finansial dihubungkan dengan keputusan perusahaan untuk menggunakan uang dalam pembiayaan modalnya. Semakin besar proporsi utang yang digunakan dalam perusahaan, semakin besar risiko finansial yang dihadapi perusahaan.

g. Risiko Mata Uang atau Risiko Nilai Tukar

Risiko ini timbul akibat adanya pengaruh fluktuasi atau perubahan nilai tukar mata uang domestic (misalnya rupiah) dengan mata uang asing (misalnya dolar Amerika)

h. Risiko Negara atau Risiko Politik

Risiko ini timbul akibat perubahan politik pada suatu Negara. Stabilitas dan keadaan politik Negara harus dijadikan bahan pertimbangan untuk melakukan suatu investasi. (Halim, 2005)

Dapat disimpulkan oleh peneliti bahwa dalam melakukan investasi dalam mendapatkan return (tingkat pengembalian penanaman saham) sebagai keuntungan penanaman modal, investor perlu melihat tingkat risiko yang akan dihadapi. Semakin besar tingkat risiko maka semakin besar pula tingkat return yang akan dihasilkan pada investasi tersebut, demikian juga sebaliknya.

2.2.5. Bank

Bank dikenal sebagai lembaga keuangan yang kegiatan utamanya menerima simpanan giro, tabungan, dan deposito. Bank juga dikenal sebagai tempat untuk meminjam uang (kredit) bagi masyarakat yang membutuhkannya. Disamping itu bank adalah sebagai tempat alat tukar menukar uang, memindahkan uang atau menerima segala macam bentuk pembayaran dan setoran.

Menurut Undang-undang RI nomor 10 tahun 1998 tanggal 10 November 1998 tentang perbankan, yang dimaksud dengan BANK

adalah “*Badan usaha yang menghimpun dana dari masyarakat dalam bentuk simpanan dan menyalurkannya kepada masyarakat dalam bentuk kredit dan atau bentuk-bentuk lainnya dalam rangka meningkatkan taraf hidup rakyat banyak*” (Kasmir : 23). (Kasmir, 1994)

Bank Sentral di Indonesia adalah Bank Indonesia (BI) berdasarkan UU No. 13 tahun 1968. kemudian ditegaskan lagi dengan undang-undang nomor 23 tahun 1999. Bank ini sebelumnya berasal dari De Javasche Bank yang dinasionalisir tahun 1951. Salah satu kebijakan Bank Indonesia adalah menetapkan kebijakan moneter yaitu diantaranya penetapan suku bunga acuan Bank Indonesia yang sering dikenal dengan nama BI Rate.

Sehingga oleh peneliti menyimpulkan bahwa bank adalah lembaga keuangan yang dapat dijadikan sebagai tempat menyimpan uang dan juga sebagai penyaluran kredit. Adapun bank sentral di Indonesia adalah Bank Indonesia yang melakukan beberapa kebijakan moneter sebagai contoh penetapan suku bunga acuan (BI Rate) untuk menjaga nilai inflasi negara.

2.2.6. Suku Bunga

Bunga bank dapat diartikan sebagai balas jasa yang diberikan oleh bank yang berdasarkan prinsip konvensional kepada nasabah yang membeli atau menjual produknya. Bunga juga dapat diartikan sebagai

harga yang harus dibayar kepada nasabah (yang memiliki simpanan) dengan yang harus dibayar oleh nasabah kepada bank (nasabah yang memperoleh pinjaman). (Kasmir, 1994)

Faktor-faktor yang mempengaruhi besar kecilnya penetapan suku bunga adalah sebagai berikut :

1. Kebutuhan dana
2. Persaingan
3. Kebijakan pemerintah
4. Target laba yang diinginkan
5. Jangka waktu
6. Kualitas Jaminan
7. Reputasi perusahaan
8. Produk yang kompetitif
9. Hubungan baik
10. Jaminan pihak ketiga

Adapun yang menetapkan suku bunga Bank Indonesia adalah kebijakan pemerintah, yang merupakan kebijakan moneter melalui perantara Bank Indonesia. (Siamat, 1995).

BI Rate adalah suku bunga acuan yang ditetapkan oleh Bank Indonesia untuk mengatasi kenaikan tingkat inflasi negara, sehingga

hal ini dapat dijadikan acuan perbankan lainnya agar dapat lebih menurunkan suku bunga kredit. (Bank Indonesia)

Maka dapat disimpulkan oleh peneliti bahwa suku bunga adalah hasil jasa yang diberikan oleh pihak bank kepada investor yang telah menanamkan sejumlah modalnya pada bank tersebut. Adapun dalam menentukan kebijakan moneter, BI Rate berperan sebagai suku bunga acuan yang dapat menjadi patokan perbankan lainnya dalam menetapkan suku bunga kreditnya. Hal ini bertujuan untuk menurunkan tingkat inflasi negara yang mengalami kenaikan setiap tahunnya.

2.2.7. Kajian Teori dalam Islam

1. Investasi dan Return Investasi

Investasi dalam islam dapat dilihat melalui tiga sudut, individu, masyarakat, dan agama. Bagi individu, investasi merupakan kebutuhan fitrawi, dimana setiap individu, pemilik modal, selalu berkeinginan untuk menikmati kekayaannya. Sementara itu investasi bagi masyarakat merupakan kebutuhan sosial, dimana kebutuhan masyarakat yang kompleks, dengan persediaan sumber daya yang masih mentah mengharuskan adanya investasi.

وَسَخَّرَ لَكُم مَّا فِي السَّمَوَاتِ وَمَا فِي الْأَرْضِ جَمِيعًا مِّنْهُ إِنَّ فِي

ذَٰلِكَ لَآيَاتٍ لِّقَوْمٍ يَتَفَكَّرُونَ ﴿١٣﴾

”Dan dia Telah menundukkan untukmu apa yang di langit dan apa yang di bumi semuanya, (sebagai rahmat) daripada-Nya. Sesungguhnya pada yang demikian itu benar-benar terdapat tanda-tanda (kekuasaan Allah) bagi kaum yang berfikir.” (QS. Al Jatsiah :13)

Bagi agama, Investasi adalah tindakan yang dianjurkan dalam Islam. Karena dengan menabung berarti seorang muslim mempersiapkan diri untuk pelaksanaan perencanaan masa yang akan datang sekaligus untuk menghadapi hal-hal yang tidak diinginkan. Investasi merupakan salah satu cara yang tepat untuk dilakukan.

Dalam pandangan Islam, investasi merupakan kewajiban syariat, yang taruhannya adalah pahala dan dosa. Berpahala ukhrawi bahkan kemakmuran duniawi bila ditaati, dan berdosa bila dilalaikan. Kewajiban ini dapat ditilik dari dalil-dalil berikut :

- a. Al-Qur'an melarang manusia untuk melakukan penimbunan modal (emas dan perak) dengan memberikan ancaman di dunia dan akhirat.

﴿ يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا إِنَّ كَثِيرًا مِّنَ الْأَحْبَارِ
وَالرُّهْبَانِ لِيَآْكُلُونَ أَمْوَالَ النَّاسِ بِالْبَاطِلِ وَيَصُدُّونَ

عَنْ سَبِيلِ اللَّهِ ﷻ وَالَّذِينَ يَكْتَنُونَ الذَّهَبَ وَالْفِضَّةَ
وَلَا يُنْفِقُونَهَا فِي سَبِيلِ اللَّهِ فَبَشِّرْهُمْ بِعَذَابٍ أَلِيمٍ ﴿٣٤﴾

“Hai orang-orang yang beriman, Sesungguhnya sebahagian besar dari orang-orang alim Yahudi dan rahib-rahib Nasrani benar-benar memakan harta orang dengan jalan batil dan mereka menghalang-halangi (manusia) dari jalan Allah. dan orang-orang yang menyimpan emas dan perak dan tidak menafkahkannya pada jalan Allah, Maka beritahukanlah kepada mereka, (bahwa mereka akan mendapat) siksa yang pedih”. (At-Taubah : 34)

- b. Islam mendorong untuk menabung, karena menabung adalah langkah awal untuk memulai sebuah investasi. Islam melarang perbuatan boros dan kikir, karena merupakan perbuatan yang tercela dan hanya menjadikan penyesalan belaka.

وَلَا تَجْعَلْ يَدَكَ مَغْلُولَةً إِلَىٰ عُنُقِكَ وَلَا تَبْسُطْهَا كُلَّ الْبَسْطِ
فَتَقْعَدَ مَلُومًا مَّحْسُورًا ﴿٢٩﴾

“Dan janganlah kamu jadikan tanganmu terbelenggu pada lehermu dan janganlah kamu terlalu mengulurkannya Karena itu kamu menjadi tercela dan menyesal”. (Al-Isra’ : 29)

Dalam melakukan investasi menurut Islam adalah dengan melakukan investasi pada usaha yang baik (*thoyib*) yang dihalalkan, dan menghindari investasi yang bersifat jelek (*khabaits*) yang diharamkan. (Djalaluddin, 2006)

Dalam Al-Qur'an terdapat ayat-ayat yang secara tidak langsung telah memerintahkan kaum muslimin untuk mempersiapkan hari esok secara lebih baik. Ada beberapa ayat dalam Al-Qur'an yang dapat dijadikan sandaran dalam berinvestasi, antara lain :

Surat Al-Baqarah : 261

مَثَلُ الَّذِينَ يُنْفِقُونَ أَمْوَالَهُمْ فِي سَبِيلِ اللَّهِ كَمَثَلِ حَبَّةٍ أَنْبَتَتْ
سَبْعَ سَنَابِلَ فِي كُلِّ سُنبُلَةٍ مِائَةُ حَبَّةٍ ۗ وَاللَّهُ يُضْعِفُ لِمَنْ يَشَاءُ
وَاللَّهُ وَاسِعٌ عَلِيمٌ ﴿٢٦١﴾

“Perumpamaan (nafkah yang dikeluarkan oleh) orang-orang yang menafkahkan hartanya di jalan Allah adalah serupa dengan sebutir benih yang menumbuhkan tujuh bulir, pada tiap-tiap bulir seratus biji. Allah melipat gandakan (ganjaran) bagi siapa yang dia kehendaki. dan Allah Maha luas (karunia-Nya) lagi Maha Mengetahui. “

Ayat diatas dapat merupakan contoh kongkrit dari kita berinvestasi yang dimuai dengan *habatin wahidatin* (sebutir benih) menjadi tujuh bulir dan akhirnya menjadi tujuh ratus biji. Nampaknya Al-qur'an telah memeberikan panduan investasi (walaupun dalam hal ini adalah infaq, yang berdimensi *ukhrawi*), namun bila banyak orang yang melakukan infaq maka akan menolong ratusan bahkan ribuan orang yang miskin untuk dapat berproduktifitas ke arah yang lebih baik. Nampaknya

multiplier effect dari infaq bukan hanya berpengaruh pada akhirat saja namun juga mempengaruhi dimensi *duniyawiyah*.

2. Bunga Bank

a. Pengertian Bunga dalam Islam

Bunga yang dipraktikkan oleh bank konvensional adalah termasuk jenis riba, dan riba telah diharamkan oleh Islam. Untuk mengatasi masalah bunga Islam telah memberikan solusi berupa sistem bagi hasil. Antara bunga dan bagi hasil memang sama-sama memberi keuntungan bagi pemilik dana.

Dalam Islam bunga bank dinamakan sebagai riba. Secara bahasa, riba berarti bertambah, tumbuh, tinggi, dan naik. Adapun menurut istilah syariat, para fuqaha sangat beragam dalam mendefinisikannya. Sementara definisi yang tepat haruslah bersifat *jami' mani'* (mengumpulkan dan mengeluarkan), yaitu mengumpulkan hal-hal yang termasuk di dalamnya dan mengeluarkan hal-hal yang tidak termasuk darinya.

Asy-Syaikh Muhammad bin Shalih Al-Utsaimin rahimahullahu dalam Syarah Bulughul Maram, mengatakan bahwa makna riba adalah: “Penambahan pada dua perkara yang diharamkan dalam syariat, adanya tafadhul (penambahan) antara keduanya dengan ganti

(bayaran), dan adanya ta`khir (tempo) dalam menerima sesuatu yang disyaratkan qabdh (serah terima di tempat).”

Menurut Syafii Antonio, 2001:41, riba dapat dikelompokkan menjadi dua. Masing-masing adalah riba utang piutang dan riba jual beli. Kelompok pertama dibagi lagi menjadi *riba qard* dan *riba jahiliyah*. Adapun kelompok kedua, riba jual beli terbagi menjadi *riba fadl* dan *riba nasi'ah*.

- 1) Riba *Qard* adalah suatu manfaat atau tingkat kelebihan tertentu yang disyaratkan terhadap yang berhutang. (*muqtaridh*).
- 2) Riba *Jahiliyyah* yaitu utang dibayar lebih dari pokoknya karena si peminjam tidak mampu membayar utangnya pada waktu yang telah ditetapkan.
- 3) Riba *Fadl* adalah pertukaran barang yang sejenis dengan kadar atau takaran yang berbeda, sedangkan barang yang dipertukarkan itu termasuk dalam jenis barang ribawi.
- 4) Riba *Nasi'ah* adalah penangguhan penyerahan atau penerimaan jenis barang ribawi yang dipertukarkan dengan jenis barang ribawi lainnya. Riba dalam *nasi'ah* muncul karena adanya perbedaan, perubahan, atau tambahan antara yang diserahkan saat ini dengan yang diserahkan kemudian.

Larangan riba yang terdapat dalam Al-Qur'an tidak diturunkan sekaligus melainkan diturunkan dalam empat tahap (Syafii Antonio, 2001:48).

Tahap pertama, menolak anggapan bahwa pinjaman riba pada zahirnya seolah-olah menolong mereka yang memerlukan sebagai suatu perbuatan mendekati atau *taqarrub* kepada Allah. QS. A-Ruum : 39,

وَمَا ءَاتَيْتُمْ مِّن رَّبًّا لِّيَرْبُوَ فِي أَمْوَالِ النَّاسِ فَلَا يَرْبُوا
عِنْدَ اللَّهِ ۖ وَمَا ءَاتَيْتُمْ مِّن زَكَاةٍ تُرِيدُونَ وَجْهَ اللَّهِ فَأُولَٰئِكَ
هُمُ الْمُضْعِفُونَ ﴿٣٩﴾

Dan sesuatu Riba (tambahan) yang kamu berikan agar Dia bertambah pada harta manusia, Maka Riba itu tidak menambah pada sisi Allah. dan apa yang kamu berikan berupa zakat yang kamu maksudkan untuk mencapai keridhaan Allah, Maka (yang berbuat demikian) Itulah orang-orang yang melipat gandakan (pahalanya).

Tahap kedua, riba digambarkan sebagai suatu yang buruk. Allah SWT mengancam akan memberikan balasan yang keras kepada orang yahudi yang memakan riba. QS. An-Nisaa' : 160-161,

فَبِظُلْمٍ مِّنَ الَّذِينَ هَادُوا حَرَّمْنَا عَلَيْهِمْ طَيِّبَاتٍ أُحِلَّتْ
لَهُمْ وَبِصَدِّهِمْ عَنِ سَبِيلِ اللَّهِ كَثِيرًا ﴿١٦٠﴾ وَأَخَذَهُمُ الرِّبَا وَقَدْ

هُنُوا عَنْهُ وَأَكْلِهِمْ أَمْوَالِ النَّاسِ بِالْبَاطِلِ ۖ وَأَعْتَدْنَا لِلْكَافِرِينَ

مِنْهُمْ عَذَابًا أَلِيمًا ﴿١٦١﴾

160. Maka disebabkan kezaliman orang-orang Yahudi, Kami haramkan atas (memakan makanan) yang baik-baik (yang dahulunya) Dihalalkan bagi mereka, dan karena mereka banyak menghalangi (manusia) dari jalan Allah,

161. Dan disebabkan mereka memakan riba, Padahal Sesungguhnya mereka telah dilarang daripadanya, dan karena mereka memakan harta benda orang dengan jalan yang batil. Kami telah menyediakan untuk orang-orang yang kafir di antara mereka itu siksa yang pedih.

Tahap ketiga, riba diharamkan dengan diakaitkan kepada suatu yang berlipat ganda. Para ahli tafsir berpendapat bahwa pengambilan bunga yang tinggi banyak dipraktikkan pada masa tersebut. QS. Ali Imran : 130,

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا الرِّبَا أَضْعَافًا

مُضَاعَفَةً ۖ وَاتَّقُوا اللَّهَ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ ﴿١٣٠﴾

130. Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu memakan Riba dengan berlipat ganda dan bertakwalah kamu kepada Allah supaya kamu mendapat keberuntungan.

Yang dimaksud Riba di sini ialah Riba nasi'ah. menurut sebagian besar ulama bahwa Riba nasi'ah itu selamanya haram, walaupun tidak berlipat ganda. Riba itu ada dua macam: nasiah dan

fadhl. Riba nasiah ialah pembayaran lebih yang disyaratkan oleh orang yang meminjamkan. Riba fadhl ialah penukaran suatu barang dengan barang yang sejenis, tetapi lebih banyak jumlahnya karena orang yang menukarkan mensyaratkan demikian, seperti penukaran emas dengan emas, padi dengan padi, dan sebagainya. Riba yang dimaksud dalam ayat ini Riba nasiah yang berlipat ganda yang umum terjadi dalam masyarakat Arab zaman jahiliyah.

Tahap terakhir, Allah SWT menjelaskan dengan jelas dan tegas mengharamkan apa pun jenis tambahan yang diambil dari pinjaman.

b. Fatwa MUI Tentang Bunga Bank

Pada tanggal 05 Dzulhijah 1424H atau 24 Januari 2004 M di Jakarta, komisi fatwa Majelis Ulama Indonesia (MUI) telah menetapkan fatwa yang terkait dalam permasalahan seputar bunga bank. Keputusan yang telah diambil dalam fatwa tersebut adalah sebagai berikut :

Keputusan Fatwa Majelis Ulama Indonesia Nomor 1 Tahun 2004 tentang Bunga (Intersat/Fa'idah) :

Hukum Bunga (interest)

- 1) Praktek pembunga uang saat ini telah memenuhi kriteria riba yang terjadi pada jaman Rasulullah SAW, Riba Nasi'ah. Dengan

demikian, praktek pembungaan uang ini termasuk salah satu bentuk Riba, dan Riba Haram Hukumnya.

- 2) Praktek Penggunaan tersebut hukumnya adalah haram, baik dilakukan oleh Bank, Asuransi, Pasar Modal, Pegadian, Koperasi, Dan Lembaga Keuangan lainnya maupun dilakukan oleh individu.
- 3) Bermu'amallah dengan lembaga keuangan konvensional untuk wilayah yang sudah ada kantor/jaringan lembaga keuangan Syari'ah dan mudah di jangkau, tidak di bolehkan melakukan transaksi yang di dasarkan kepada perhitungan bunga dan untuk wilayah yang belum ada kantor/jaringan lembaga keuangan Syari'ah, diperbolehkan melakukan kegiatan transaksi di lembaga keuangan konvensional berdasarkan prinsip dharurat/hajat.

2.3. Kerangka Berfikir

Dengan adanya event kebijakan Bank Indonesia pada sektor makro yaitu dalam sistem moneter tentang penetapan suku bunga acuan (BI Rate) pada 3 Juni 2009, maka akan berimbas pada reaksi pasar modal sebagai tempat berlangsungnya kegiatan investasi yang berdampak pada harga saham utamanya pada sektor perbankan dan demikian pula terhadap tingkat risiko dan riturn saham tersebut.

Perubahan reaksi ini dapat dilihat dengan melakukan penelitian pada jangka waktu lima hari sebelum BI menetapkan BI Rate 3 Juni 2009 sampai dengan lima hari setelahnya.

```
graph TD; A[Risiko Saham] --> C[Kebijakan BI]; B[Return Saham] --> C; C --> D[Event Study]; D --> E[Sebelum Event]; D --> F[Sesudah Event];
```

The flowchart illustrates the Event Study Methodology. It begins with two input boxes at the top: "Risiko Saham" (Stock Risk) on the left and "Return Saham" (Stock Return) on the right. Arrows from both boxes point to a central box labeled "Kebijakan BI" (BI Policy). From "Kebijakan BI", an arrow points down to a box labeled "Event Study". From "Event Study", two arrows point outwards to the bottom: one to the left pointing to "Sebelum Event" (Before Event) and one to the right pointing to "Sesudah Event" (After Event).

2.4. Hipotesis

Sehingga pada penelitian ini, peneliti memberikan hipotesis sebagai berikut :

2.4.2. Menurunnya tingkat suku bunga akan diikuti dengan menurunnya resiko pada saham perbankan Juni 2009

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Lokasi Penelitian

Lokasi dilakukannya penelitian ini dilakukan pada sektor industri perbankan di Indonesia yang telah tercatat di Bursa Efek Indonesia sampai dengan bulan Juni 2009

3.2. Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif deskriptif. Penelitian kuantitatif adalah penelitian yang tidak mementingkan kedalaman data, tidak terlalu menitikberatkan pada kedalaman data, yang penting dapat merekam data sebanyak-banyaknya dari populasi yang luas., tetapi dengan mudah dapat dianalisis, baik melalui rumus-rumus statistik maupun komputer. (Masyhuri: 2008: 13).

Sedangkan penelitian deskriptif adalah penelitian yang dilakukan untuk mengetahui nilai variable mandiri, baik satu variable atau lebih tanpa membuat perbandingan atau menghubungkan variable lain. (Sugiyono: 2001: 11)

3.3. Populasi dan Sampel

3.3.1. Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan (Sugiyono, 2000:72).

Berdasarkan uraian tersebut maka populasi pada penelitian ini ditetapkan suatu kriteria dan karakteristik tertentu yang sesuai dengan maksud dan tujuan penelitian. Adapun karakteristik dari populasi yang dimaksud adalah Industri perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Ketentuan mengenai karakteristik di atas didasarkan pada pertimbangan kemudahan mengumpulkan data guna keperluan analisis data yang dilakukan.

Berdasarkan karakteristik populasi di atas maka didapatkan 28 bank. Bank-bank yang memenuhi syarat kriteria antara lain dapat dilihat melalui table berikut :

Tabel 3.1
Daftar Bank-bank yang Listing di Bursa Efek Indonesia

No	Nama Bank	Kode Emiten
1	Bank Agroniaga Tbk.	AGRO
2	Bank ICB Bumiputera Tbk	BABP
3	Bank Capital Indonesia Tbk	BACA
4	Bank Ekonomi Raharja Tbk.	BAEK
5	Bank Central Asia Tbk	BBCA
6	Bank Bukopin Tbk	BBKP
7	Bank Negara Indonesia Tbk	BBNI
8	Bank Nusantara Parahyangan Tbk	BBNP
9	Bank Rakyat Indonesia Tbk	BBRI
10	Bank Mutiara Tbk	BCIC
11	Bank Danamon Tbk	BDMN
12	Bank Eksekutif International Tbk	BEKS
13	Bank Kesawan Tbk	BKSY
14	Bank Mandiri (Persero) Tbk	BMRI
15	Bank Bumi Arta Tbk	BNBA
16	Bank CIMB Niaga Tbk	BNGA
17	Bank International Ind. Tbk	BNII
18	Bank Permata Tbk	BNLI

19	Bank Swadesi Tbk	BSWD
20	Bank Tabungan Pensiunan N. Tbk	BTPN
21	Bank Victoria International Tbk	BVIC
22	Bank Artha Graha Internasional Tbk	INPC
23	Bank Mayapada Tbk	MAYA
24	Bank Windu Kentjana International Tbk	MCOR
25	Bank Mega Tbk	MEGA
26	Bank OCBC NISP Tbk	NISP
27	Bank Pan Indonesia Tbk	PNBN
28	Bank Himpunan Saudara 1906 Tbk	SDRA

Sumber : Data Skunder diolah Peneliti, 2010

3.3.2. Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah populasi dan karakteristik yang dimiliki populasi. Dengan kata lain sampel adalah wakil yang dianggap representasi dari populasi. (Sugiyono, 2000:73).

Teknik pengambilan sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah menggunakan purposive sampling. Teknik ini mengutamakan tujuan penelitian daripada sifat populasi dalam menentukan sampel penelitian.

Maka sampel yang diambil pada penelitian kali ini adalah perusahaan perbankan yang aktif melakukan perdagangan di Bursa Efek Indonesia pada bulan Mei dan Juni 2009. Sampel yang diambil adalah sebagai berikut :

Tabel 3.1
Daftar Sampel Penelitian

No	Nama Bank	Kode Emiten
1	Bank Central Asia Tbk	BBCA
2	Bank Bukopin Tbk	BBKP

3	Bank Negara Indonesia Tbk	BBNI
4	Bank Rakyat Indonesia Tbk	BBRI
5	Bank Danamon Tbk	BDMN
6	Bank Mandiri (Persero) Tbk	BMRI
7	Bank Bumi Arta Tbk	BNBA
8	Bank CIMB Niaga Tbk	BNGA
9	Bank International Ind. Tbk	BNII
10	Bank Tabungan Pensiunan N. Tbk	BTPN

Sumber : Hasil Olahan Peneliti, 2010

3.4. Teknik Pengumpulan Data dan Sumber

3.4.1. Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan dokumentasi. Dokumentasi merupakan kegiatan mencari data mengenai hal-hal atau variabel yang berupa catatan, transkrip, buku, surat kabar, majalah, prasasti, notulen rapat, dan sebagainya.

3.4.2. Sumber Data

Sumber data penelitian terdiri dari sumber data primer dan skunder (Indriantoro: 2002: 146). Dalam penelitian ini peneliti akan menggunakan sumber data sekunder. Data sekunder merupakan sumber data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara seperti diperoleh dan dicatat oleh pihak lain (Indriantoro: 2002: 147).

Sumber data skunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah *closing price* 10 saham perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia Juni 2009.

3.5. Identifikasi Variabel dan Definisi Operasional

Variable dikelompokkan dalam variable independen dan variable dependen yang diuraikan sebagai berikut:

3.5.1. Identifikasi Variabel

Berdasarkan permasalahan dan hipotesis yang diajukan pada bab-bab sebelumnya, maka variabel yang akan diteliti dikelompokkan dalam dua variabel, yaitu:

1. Variable dependen yaitu BI Rate (Y)
2. Variable independen terdiri dari
 - a. Return (X_1)
 - b. Risiko (X_2)

3.5.2. Definisi Variabel

1. Variable dependent

BI Rate yaitu tingkat suku bunga acuan Bank Indonesia sebagai kebijakan menumbuhkan sistem moneter negara

2. Variable independent

Dalam penelitian ini, yang merupakan variabel independent yaitu:

Risiko saham yaitu selisih antara nilai saham realita (relevan) dengan nilai harapan

Return saham adalah imbal nilai yang didapat dari saham yang dimiliki dalam jangka waktu tertentu.

3.6. Metode Analisis Data

Analisis data merupakan bagian terpenting dalam penelitian dimana data yang telah diperoleh akan dianalisis untuk mendapatkan pemahaman dan interpretasi data. Dalam penelitian ini analisis data yang digunakan adalah sebagai berikut :

3.6.1. Untuk menjawab rumusan masalah pertama menggunakan perhitungan return saham.

Return saham dihitung dengan cara membandingkan selisih harga saham saat ini dengan harga saham kemarin disbanding dengan harga saham kemarin.

$$R_t = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

R_t = *Return* saham pada periode t

P_t = Harga saham pada periode t

P_{t-1} = Harga saham pada periode t-1

3.6.2. Untuk menjawab rumusan masalah kedua menggunakan perhitungan resiko saham, merupakan standar deviasi dari return saham.

3.7. Pengujian Statistik

3.7.1. Uji Normalitas

Uji distribusi normal adalah uji untuk mengukur apakah data kita memiliki distribusi normal sehingga dapat dipakai dalam statistik parametric. Cara yang digunakan adalah melalui uji normalitas Kolgomonov Smirnov. (Suharyadi, 2004)

Apabila pada uji normalitas angka menunjukkan normal, maka data yang diteliti berjenis normal, sehingga layak untuk diteliti. Pengujian ini dilakukan melalui software SPSS

3.7.2. Metode uji statistik paired sample t-test. Merupakan uji t untuk kelompok berpasangan/berhubungan, subjek sampel akan dikenai perlakuan yang berbeda. (Pelatihan Statistik, 2008)

Oleh karena sampel yang diteliti adalah satu obyek yang sama dan dilakukan pengamatan dua kali, maka digunakan uji beda

untuk sampel yang berpasangan (paired sample). Sehingga paired sample test pada penelitian kali ini adalah untuk melakukan uji beda antara return dan resiko sebelum dengan return dan resiko sesudah event.

BAB IV

PAPARAN DAN PEMBAHASAN DATA HASIL PENELITIAN

4.1 Paparan Data Hasil Penelitian

4.1.1. Gambara Umum Perusahaan Sektor Perbankan Indonesia

Sampel yang dipilih dalam penelitian ini adalah mengambil dari 10 perusahaan perbankan yang melakukan transaksi aktif di Bursa Efek Indonesia bulan Mei dan Juni 2009. Untuk melakukan investasi di pasar modal yang menjadi pertimbangan investasi adalah tingkat pengembalian (return). Selain tingkat pengembalian juga memperhatikan besarnya tingkat resiko dari investasi yang akan dilakukan.

Nama-nama perusahaan yang tergabung pada sektor perbankan telah tersedia di Bursa Efek Indonesia (BEI), sedangkan data harga saham diperoleh melalui www.duniainvestasi.com dan data suku bunga acuan (BI rate) diperoleh melalui www.bi.go.id.

Saham-saham sektor perbankan yang diambil adalah saham teraktif di bursa periode Mei dan Juni 2009 sebagai berikut :

- | | | |
|----|---------------------------|--------|
| 1. | Bank Central Asia Tbk | (BBCA) |
| 2. | Bank Bukopin Tbk | (BBKP) |
| 3. | Bank Negara Indonesia Tbk | (BBNI) |
| 4. | Bank Rakyat Indonesia Tbk | (BBRI) |
| 5. | Bank Danamon Tbk | (BDMN) |

- | | | |
|-----|-----------------------------|--------|
| 6. | Bank Mandiri (persero) Tbk | (BMRI) |
| 7. | Bank Bumi Arta Tbk | (BNBA) |
| 8. | Bank CIMB Niaga | (BNGA) |
| 9. | Bank Internasional Ind. Tbk | (BNII) |
| 10. | Bank Tabungan Pensiunan Tbk | (BTPN) |

4.1.2. Tahapan Perhitungan Data

Paparan data hasil penelitian akan diuraikan beberapa perhitungan data mengenai kondisi dari masing-masing variabel yang diteliti yaitu variabel bebas yang terdiri dari return realisasi, return ekspektasi, resiko saham saham pada perusahaan sampel penelitian. Sehingga perhitungan yang akan dilakukan membutuhkan data harga saham dari perusahaan sampel yang diteliti.

Variabel-variabel yang diteliti dihitung dengan mengambil data 5 hari sebelum event pengumuman penurunan yaitu mulai 27 Mei 2009 sampai 2 Juni 2009 dan 5 hari sesudah event pengumuman penurunan BI Rate yaitu mulai 4 Juni 2009 sampai 10 Juni 2009. Pada perhitungan ini return realisasi menunjukkan nilai yang fluktuatif dari 5 hari sebelum sampai dengan 5 hari sesudah kejadian pengumuman BI rate oleh Bank Indonesia. Nilai tersebut diikuti oleh nilai return ekspektasi yang tidak mengandung perubahan yang terlalu signifikan sesudah event terjadi. Akan tetapipada hasil perhitungan

resiko dari 5 hari sebelum sampai dengan 5 hari sesudah pengumuman BI rate menunjukkan peningkatan nilai resiko yang signifikan.

1. Return Realisasi

a. Return Realisasi (Sebelum)

Return realisasi sebelum pada saham perbankan dihitung dengan melihat pergerakan harga saham yang terjadi 5 hari sebelum event pengumuman penurunan BI Rate terjadi yaitu pada tanggal 3 Juni 2009, maka diambil tanggal 27 Mei 2009 sampai dengan 2 Juni 2009.

Return realisasi merupakan tingkat keuntungan yang sebenarnya dari saham yang di investasikan pada pasar modal dengan membandingkan antara selisih harga saham sekarang dan hari kemarin dibanding harga saham kemarin. Berdasarkan data maka diperoleh return realisasi sebagai berikut :

Tabel 4.1
Return Realisasi Sebelum Event (dalam persen)

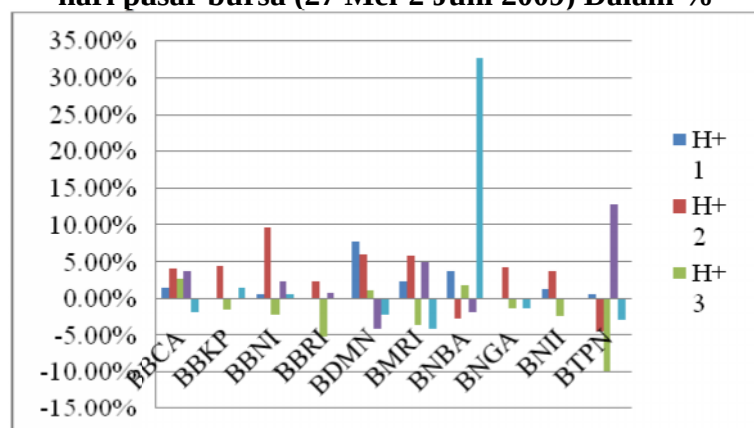
No	Nama Bank	H-5	H-4	H-3	H-2	H-1
1	BBCA	2.22%	0.00%	-2.17%	1.48%	3.65%
2	BBKP	0.00%	-1.52%	0.00%	1.54%	-1.52%
3	BBNI	-1.23%	-1.88%	0.00%	1.91%	-0.63%
4	BBRI	0.00%	-0.81%	2.46%	2.40%	4.69%
5	BDMN	8.33%	-1.92%	-1.96%	6.67%	1.25%
6	BMRI	3.64%	-0.88%	5.31%	10.08%	0.00%
7	BNBA	7.95%	-3.16%	6.52%	18.37%	0.86%
8	BNGA	1.47%	-1.45%	1.47%	2.90%	-1.41%
9	BNII	2.53%	0.00%	-1.23%	2.50%	-1.22%
10	BTPN	-3.01%	0.00%	4.35%	0.00%	1.19%

Sumber : Data Skunder Diolah Peneliti, 2010

Tabel 4.1 menjelaskan bahwa pada tanggal 27 Mei 2009 sampai dengan 2 Juni 2009 harga saham sektor perbankan pada Bursa Efek Indonesia mengalami perubahan yang fluktuatif. Hal ini dapat dilihat pada return realisasi yang diambil mulai dari 5 hari sebelum kejadian pengumuman BI rate Juni 2009 yang menunjukkan angka yang tidak menentu.

Return realisasi tertinggi terjadi pada 1 Juni 2009 saham Bank Bumi Artha (BNBA) yaitu naik sebesar 18,37% dari hari sebelumnya, kemudian diikuti return saham Bank Mandiri sebesar 10,08%. Akan tetapi return realisasi pada saham Bank lain menunjukkan angka negative seperti terlihat pada return saham Bank Tabungan Pensiunan (BTPN) sebesar -3,01% pada 28 mei 2009.

Gambar 4.1
Histogram Return Realisasi (Sebelum Event) 5
hari pasar bursa (27 Mei-2 Juni 2009) Dalam %



Sumber : Data Skunder Diolah Peneliti

Artinya pada periode ini para investor tidak terlalu terburu-buru dalam mengambil sikap untuk membeli saham sektor perbankan sebelum adanya pengumuman penurunan BI rate, akibatnya hanya pada perusahaan tertentu saja yang memiliki return yang tinggi. Investor lebih berhati-hati dalam mengambil sikapnya.

b. Return Realisasi (Sesudah)

Return realisasi sesudah pada saham perbankan dihitung dengan melihat pergerakan harga saham yang terjadi 5 hari sesudah event pengumuman penurunan BI Rate terjadi yaitu pada tanggal 3 Juni 2009, maka diambil tanggal 4 Juni 2009 sampai dengan 10 Juni 2009.

Tabel 4.2
Return Realisasi Sesudah Event (dalam persen)

No	Bank	H+1	H+2	H+3	H+4	H+5
1	BBCA	1.42%	4.20%	2.68%	3.92%	-1.89%
2	BBKP	0.00%	4.62%	-1.47%	0.00%	1.49%
3	BBNI	0.61%	9.76%	-2.22%	2.27%	0.56%
4	BBRI	0.00%	2.26%	-5.15%	0.78%	0.00%
5	BDMN	7.83%	6.15%	1.05%	-4.17%	-2.17%
6	BMRI	2.27%	5.93%	-3.50%	5.07%	-4.14%
7	BNBA	3.67%	-2.65%	1.82%	-1.79%	32.73%
8	BNGA	0.00%	4.35%	-1.39%	0.00%	-1.41%
9	BNII	1.25%	3.70%	-2.38%	0.00%	0.00%
10	BTPN	0.56%	-4.44%	-9.88%	12.90%	-2.86%

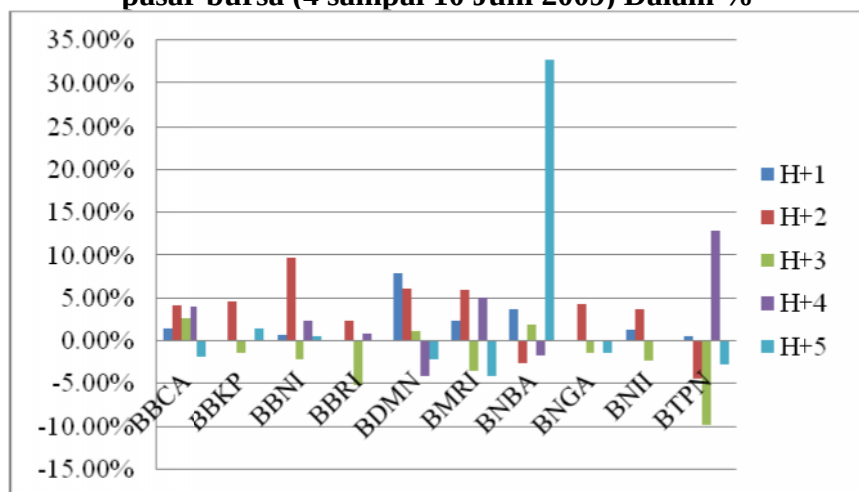
Sumber : Data Sekunder Diolah Peneliti

Tabel 4.2 menjelaskan bahwa return realisasi sesudah kejadian diambil selama 5 hari sesudah pengumuman penurunan BI rate yaitu pada

tanggal 4 Juni 2009 sampai dengan 10 Juni 2009. Return realisasi tertinggi pada saham sektor perbankan terjadi tanggal 10 Juni 2009 sebesar 32,73% pada Bank Bumi Artha (BNBA), kemudian diikuti Bank Tabungan Pensiun (BTPN) sebesar 12,90%; Bank Danamon (BDMN) sebesar 7,83%; Bank Mandiri (BMRI) sebesar 5,93%; Bank Bukopin (BBKP) sebesar 4,63%; dan Bank Central Asia (BBCA) sebesar 4,20%.

Nilai tersebut tidak dapat dijadikan sebagai acuan reaksi yang positif setelah event penurunan BI rate, sebab pada perusahaan perbankan lain return realisasi menunjukkan angka yang fluktuatif. Return realisasi bernilai negatif terdapat pada Bank Danamon (BDMN) sebesar -4,17% tanggal 9 Juni 2009, kemudian Bank Mandiri sebesar -4,14% pada 10 Juni 2009.

Gambar 4.2
Histogram Return Realisasi (Sesudah Event) 5 hari
pasar bursa (4 sampai 10 Juni 2009) Dalam %



Sumber : Data Sekunder Diolah Peneliti

2. Resiko saham (Sebelum dan Sesudah Event)

Resiko saham merupakan perbedaan antara jumlah yang diharapkan dengan jumlah yang sesungguhnya terjadi. besarnya standar deviasi antara return saham sebelum dengan return saham sesudah kejadian berlangsung. Dari perhitungan tingkat resiko pada saham perbankan diambil data mulai dari 5 hari sebelum sampai 5 hari sesudah kejadian pengumuman BI rate oleh Bank Indonesia.

Dapat dijelaskan bahwa terjadi perkembangan tingkat resiko yang cukup signifikan antara resiko sebelum dengan resiko sesudah event berlangsung. Dapat dilihat melalui tabel sebagai berikut.

Tabel 4.3
Perbandingan Resiko Saham Perbankan
(Sebelum dengan Sesudah Event)

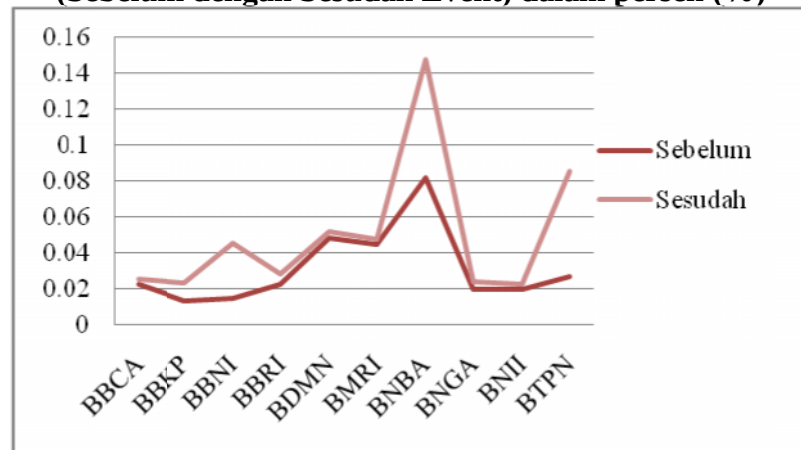
NO	Nama Bank	Sebelum	Sesudah
1	BBCA	0.02226	0.0247
2	BBKP	0.01276	0.02313
3	BBNI	0.01451	0.04524
4	BBRI	0.0219	0.02797
5	BDMN	0.04807	0.05177
6	BMRI	0.04415	0.04717
7	BNBA	0.08174	0.14747
8	BNGA	0.01939	0.02363
9	BNII	0.01894	0.02215
10	BTPN	0.02651	0.08509

Sumber : Data Sekunder diolah Peneliti, 2010

Pada perhitungan tingkat resiko dari 10 sampel Bank di Indonesia, pertumbuhan dari sebelum event sampai sesudah event pengumuman BI rate

oleh Bank Indonesia tingkat resiko tertinggi terjadi pada Bank Bumi Arta (BNBA) sebesar 6,573%; diikuti oleh Bank Tabungan Pensiun (BTPN) sebesar 5,858%; Bank Negara Indonesia (BBNI) sebesar 3,073%; Bank Bukopin (BBKP) sebesar 1,037%; Bank Rakyat Indonesia (BBRI) sebesar 0,607%; Bank CIMB Niaga (BNGA) sebesar 0,424%; Bank Danamon (BDMN) sebesar 0,370%; Bank Internasional Indonesia (BNI) sebesar 0,321%; Bank Mandiri (BMRI) sebesar 0,302%; dan Bank Central Asia (BBCA) sebesar 0,24%.

Gambar 4.3
Histogram Perbandingan Resiko Saham Perbankan
(Sebelum dengan Sesudah Event) dalam persen (%)



Sumber : Data Skunder diolah Peneliti, 2010

4.2. Pembahasan Data Hasil Penelitian

4.2.1. Uji Normalitas

Pengujian data untuk uji normalitas kali ini adalah menggunakan Uji Normalitas Kolgomorov-Smirnov, untuk menguji data yang diteliti terdistribusi normal atau tidak. Berikut adalah hasil Uji Normalitas data closing price sebelum dengan sesudah event penurunan BI rate Juni 2009.

Tabel 4.4
Hasil Uji Normalitas
(One Sample Kolgomorov-Smirnov Test)

		Sebelum	Sesudah
N		55	55
Non Parameters a,b	Mean	2,318	2,328.60
	Standart Deviasi	1,833.70	1,993.10
Most Extreme	Absolute	0.165	0.18
Difference	Positive	0.165	0.18
	Negative	-0.133	-0.133
Kolgomorov Smirnov Z		1,227	1,338
Assymp (sig-2tailed)		0.98	0.56

a. test distribusi is Normal

b. calculating from data

Sumber : Data Skunder Diolah Peneliti

Hasil Uji Normalitas pada tabel 4.4 menjelaskan bahwa data yang diambil dari penutupan harga saham sampel yang diteliti sebelum dengan sesudah event adalah terdistribusi dengan normal. Ditunjukkan pada poin "a" yang menyebutkan bahwa uji distribusi data adalah normal.

Dapat disimpulkan bahwa data pada penelitian ini layak di lanjutkan ke pengujian statistik selanjutnya.

4.2.2. Pengujian Hipotesis melalui Uji t

Uji t digunakan untuk menguji pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara parsial, yaitu dengan cara membandingkan antara return realisasi, return ekspektasi, dan resiko sebelum dengan sesudah kejadian pengumuman BI rate pada perusahaan sektor perbankan Indonesia melalui 10 bank yang aktif di Bursa Efek Indonesia pada bulan Mei sampai dengan Juni 2009.

Penelitian ini menggunakan taraf signifikan 5% ($\alpha = 0,05$). Berdasarkan hipotesis penelitian yang telah ditetapkan, maka kriteria pengujian dalam uji-t adalah sebagai berikut :

Jika nilai signifikan $> 0,05$ maka H_0 diterima

Jika nilai signifikan $< 0,05$ maka H_0 ditolak

Hasil uji-t dengan melalui analisis SPSS, dapat diketahui pengaruh masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat, yang ditunjukkan oleh tabel 4.6 dibawah ini :

Tabel 4.5
Nilai signifikan variabel-variabel bebas

No	Variabel Bebas	Signifikan (T)	Kriteria	Keterangan
1	Return	0,888	Tidak Signifikan	$0,888 > 0,05$
2	Resiko	0,038	Signifikan	$0,038 < 0,05$

Sumber : Data Skunder diolah Peneliti, 2010

Berdasarkan tabel 4.6 maka dapat ditarik beberapa penjelasan sebagai berikut :

1. Return Realisasi berpengaruh tidak signifikan terhadap event pengumuman penurunan BI rate Juni 2009 oleh Bank Indonesia, yang berarti memiliki pengaruh relatif kecil. Hal ini dapat dilihat dari tingkat signifikan (0,888) yang lebih besar dari angka yang ditolelir (0,05). Dengan demikian H_0 diterima, artinya setiap perubahan variabel return realisasi tidak akan berpengaruh secara signifikan terhadap pengumuman BI rate oleh Bank Indonesia pada Juni 2009.

Penyebab tidak signifikannya tingkat pengembalian (return) terhadap pengumuman BI rate oleh bank Indonesia adalah proses transaksi pada pasar modal Indonesia khususnya pada sektor perbankan yang mengalami fluktuasi harga, ini disebabkan para investor memilih berhati-hati dalam menanamkan modalnya di sektor perbankan karena masih tingginya suku bunga kredit yang tidak mengikuti BI rate yang ditetapkan oleh Bank Indonesia.

Tabel 4.6
volume perdagangan sebelum event pengumuman BI rate Juni 2009

Nama Bank	Volume Perdagangan				
	H-5	H-4	H-3	H-2	H-1
BBCA	7,044,500	4,346,000	24,928,000	16,999,000	35,577,000
BBKP	3,039,000	1,238,500	5,651,000	5,054,500	4,308,500
BBNI	45,755,500	41,753,000	32,849,500	41,685,500	41,405,500
BBRI	9,827,500	4,188,500	30,695,000	18,050,500	23,028,500
BDMN	26,633,000	5,368,000	10,525,000	11,867,500	23,701,500
BMRI	82,671,500	30,675,500	115,928,500	124,708,500	40,074,000
BNBA	775,500	54,500	15,000	6,352,500	1,382,500

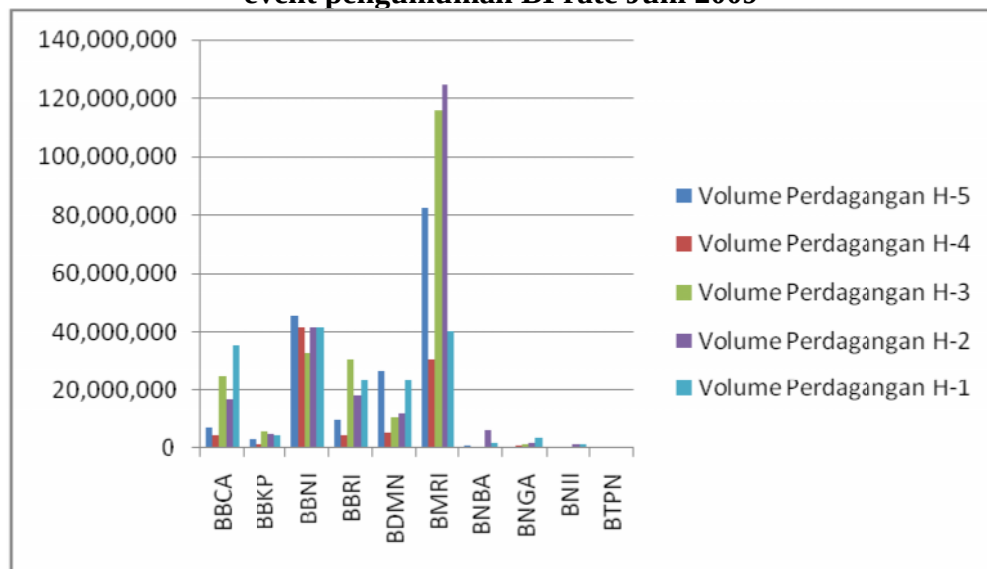
BNGA	572,500	843,000	1,421,000	1,789,500	3,129,500
BNII	501,000	137,000	257,000	1,535,500	950,000
BTPN	13,000	500	181,000	125,000	202,000

Sumber : Data Skunder diolah Peneliti, 2010

Tabel 4.6 menjelaskan bahwa dari 10 bank yang diambil sampel, kegiatan perdagangan bursa yang dilakukan menunjukkan fluktuasi volume perdagangan yang didapat mulai 5 hari sebelum event pengumuman BI rate oleh Bank Indonesia.

Tingkat volume tertinggi ditunjukkan pada saham Bank Mandiri (BMRI) Rp 124.708.500; sedangkan nilai terendah ditunjukkan oleh saham Bank Tabungan Pensiunan (BTPN) sebesar Rp 500,-.

Gambar 4.4
Histogram volume perdagangan sebelum
event pengumuman BI rate Juni 2009



Sumber : Data Skunder diolah Peneliti, 2010

Tabel 4.7
volume perdagangan sesudah event pengumuman BI rate Juni 2009

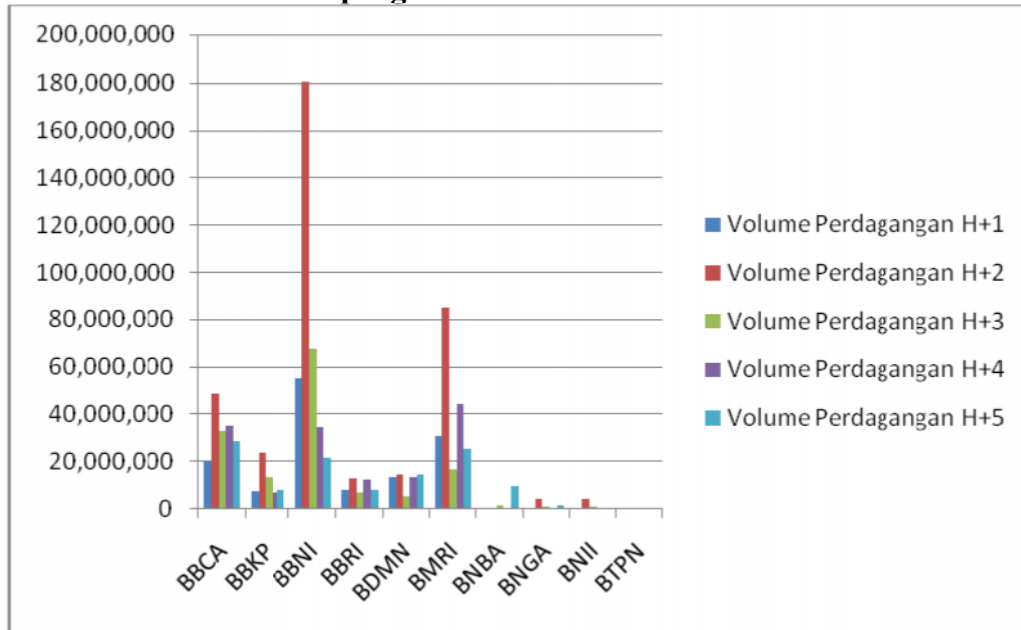
Nama Bank	Volume Perdagangan				
	H+1	H+2	H+3	H+4	H+5
BBCA	19,986,000	48,763,000	32,855,000	34,923,500	28,830,000
BBKP	7,718,000	23,670,000	13,814,500	6,891,500	8,302,500
BBNI	55,193,000	180,284,500	67,881,500	34,660,500	21,908,500
BBRI	8,076,500	12,937,500	7,076,000	11,929,500	8,058,500
BDMN	13,473,000	14,486,000	5,305,000	13,223,500	14,776,500
BMRI	30,878,000	85,153,500	16,665,500	44,343,500	25,633,000
BNBA	237,500	237,000	1,461,500	260,000	9,604,500
BNGA	597,000	4,309,000	930,000	475,500	1,475,500
BNII	154,500	4,317,500	858,000	255,500	401,500
BTPN	510,000	61,500	10,000	204,000	73,500

Sumber : Data Sekunder diolah Peneliti, 2010

Tabel 4.7 menjelaskan bahwa dari 10 bank yang diambil sampel, kegiatan perdagangan bursa yang dilakukan menunjukkan fluktuasi volume perdagangan yang didapat mulai 5 hari sesudah event pengumuman BI rate oleh Bank Indonesia.

Tingkat volume tertinggi ditunjukkan pada saham Bank Negara Indonesia (BBNI) sebesar Rp 180.284.500 ; sedangkan nilai terendah ditunjukkan oleh saham Bank Tabungan Pensiunan (BTPN) sebesar Rp 10.000,-.

Gambar 4.5
Histogram volume perdagangan sebelum
event pengumuman BI rate Juni 2009



Sumber : Data Skunder diolah Peneliti, 2010

Investor lebih memilih menanamkan modalnya pada sektor lain yang lebih aman dan menguntungkan pada periode tersebut, akibatnya terjadi fluktuasi harga dan retun saham ikut bergerak tak menentu.

Maka dari penjelasan hasil analisa pertama ini dapat disimpulkan bahwa penelitian ini menolak hasil penelitian yang dilakukan oleh Sri pada tahun 2005.

2. Risiko saham berpengaruh signifikan terhadap event pengumuman penurunan BI rate Juni 2009 oleh Bank Indonesia, yang berarti memiliki pengaruh relatif kecil. Hal ini dapat dilihat dari tingkat signifikan (0,038) yang lebih kecil dari angka yang ditolelir (0,05). Dengan demikian H_0 diterima, artinya

setiap perubahan variabel tingkat resiko saham perbankan berpengaruh secara signifikan terhadap pengumuman BI rate oleh Bank Indonesia pada Juni 2009.

Penyebab tingginya tingkat resiko pada saham perbankan pada periode Juni 2009 adalah masih tingginya tingkat suku bunga kredit yang ditetapkan oleh perbankan di Indonesia, padahal suku bunga kredit adalah komponen penting bagi keberlangsungan investasi.

Turunnya suku bunga acuan Bank Indonesia (BI rate) tidak diikuti perbankan untuk menurunkan tingkat suku bunga kredit secara signifikan, melainkan hanya perlahan turun melambat.

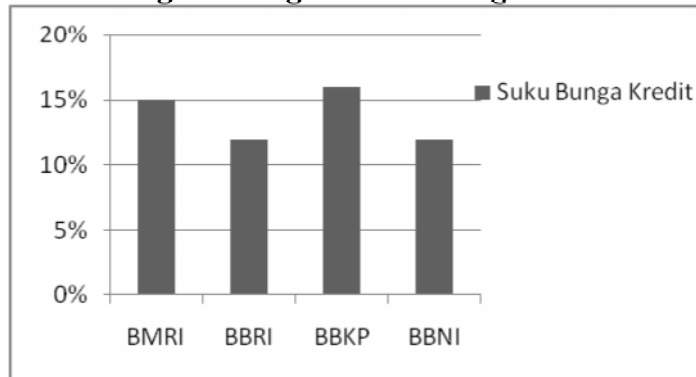
Tabel 4.8
Daftar suku bunga kredit 4 bank di Indonesia

No	Nama Bank	Suku Bunga Kredit
1	Bank Mandiri	11%-15%
2	Bank Rakyat Indonesia	12%
3	Bank Bukopin	13%-16%
4	Bank Negara Indonesia	12%

Sumber : Data Sekunder diolah Peneliti, 2010

Tabel 4.8 menjelaskan bahwa karena turunnya BI rate tidak serta merta membuat perbankan menurunkan suku bunga kredit secara signifikan, akibatnya tingkat resiko investasi makin meninggi seiring pertimbangan investor yang akan menanamkan modalnya pada saham perbankan dalam melihat masih tingginya suku bunga kredit.

Gambar 4.6
Histogram Tingkat Suku Bunga Kredit



Sumber : Data Skunder diolah Peneliti, 2010

Tingginya tingkat suku bunga kredit pada perbankan di Indonesia disebabkan oleh beberapa hal diantaranya pertama, besarnya biaya dana yang dikeluarkan oleh bank untuk memenuhi kebutuhan tiap periodenya.

Kedua, perlu melihat biaya operasional perbankan. Sebagai indikasi besarnya biaya operasional, kita bisa melihat besarnya BOPO (beban operasional dibanding pendapatan operasional). Semakin tinggi BOPO, semakin tinggi beban operasional yang ditanggung bank yang dapat berimbas pada tingginya suku bunga kredit.

Pada posisi Desember 2009, BOPO bank-bank umum berada di level 86,63 persen atau menurun dibandingkan posisi Desember 2008 sebesar 88,59 persen. Namun demikian, selama 2009 secara rata-rata BOPO sesungguhnya cukup tinggi, yaitu sebesar 89,58 persen, bahkan pada Januari 2009 mencapai 101 persen. Tingginya BOPO biasanya akan menyebabkan net interest margin

(NIM) meningkat untuk menutupi besarnya beban operasional, sekaligus untuk memperoleh margin keuntungan.

Khususnya bank-bank yang hanya mengandalkan pendapatan bunga sebagai sumber pendapatan, seperti bank nondevisa, besarnya NIM sangat menentukan kelangsungan operasional mereka. Itulah sebabnya, NIM bank-bank nondevisa biasanya di atas bank-bank umum. Posisi pada Desember 2009, NIM bank-bank umum berada di level 5,56 persen atau sedikit menurun dibanding posisi Desember 2008 sebesar 5,66 persen.

Maka dari penjelasan hasil analisa kedua ini dapat disimpulkan bahwa penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Jatmiko pada tahun 2008.

BAB V

PENUTUP

5.1.Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pada bab IV, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

- 5.1.1. Tingkat return realisasi saham sektor perbankan Indonesia sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman penurunan BI rate mengalami peningkatan yang relatif rendah, maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan secara signifikan return realisasi antara sebelum dengan sesudah pengumuman BI rate oleh Bank Indonesia.
- 5.1.2. Terdapat perbedaan yang signifikan antara tingkat risiko investasi sebelum dengan risiko investasi sesudah pada saham perbankan terhadap pengumuman penurunan BI rate. Hal ini terjadi karena masih tingginya suku bunga kredit yang ditetapkan oleh perbankan, sehingga tingkat resiko makin tinggi.

5.2.Saran

Adapun Saran yang dapat diberikan dari hasil penelitian yang telah dilakukan antara lain:

- 5.2.1. Bagi peneliti selanjutnya antara lain:
 - 1. Dapat menggunakan sampel yang digolongkan sesuai jenis usaha atau produk yang dihasilkan, ukuran perusahaan dan lain sebagainya.

2. Menggunakan sampel indeks *market* yang lainnya. Misalnya Indeks LQ 45 dan Jakarta Islamic Indeks (JII).
 3. Menggunakan periode estimasi dan periode jendela yang lebih panjang, agar hasil penelitian lebih akurat.
 4. Menambah perusahaan sampel.
- 5.2.2. Bagi para investor hendaknya dapat membaca peluang untuk melakukan aksi *profit taking* atas suatu peristiwa yang akan terjadi terutama saat mendekati periode peristiwa.
- 5.2.3. Bursa Efek Jakarta hendaknya memperhatikan dan memantau pelaksanaan keterbukaan informasi (*full disclosure*) agar Bursa Efek Jakarta dapat menjadi pasar modal efisien bentuk kuat sehingga harga yang terjadi dipasar dapat mencerminkan semua informasi yang ada dan diminati oleh investor.
- 5.2.4. Para emiten hendaknya menjalankan keterbukaan informasi (*full disclosure*) dengan penuh agar pelaku pasar dapat menerima informasi secara periodic dan akurat sehingga mereka dapat merespon informasi tersebut dengan proposional.

DAFTAR PUSTAKA

- Anoraga, Pandji dan Piji Pakarti, 2006. *Pengantar Pasar Modal*. Edisi Revisi, Cetakan Kelima, Penerbit PT. Rineka Cipta, Semarang.
- Arikunto, S. 1998. *Prosedur Penelitian* (Edisi Revisi IV). Jakarta: PT. Rineka Cipta.
- Darmaji, Tjipto dan Hendy M. Fakhruddin, 2001. *Pasar Modal Di Indonesia (Pendekatan Tanya Jawab)*. Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Dewan Syariah Nasional, 2004. *Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal*,. 12 Januari 2010.
- Fakhruddin dan Hadiano, Sopian, 2001. *Perangkat Dan Model Analisis Investasi Di Pasar Modal*. Penerbit PT. Elex Media Komputindo, Jakarta.
- Halim, Abdul, 2005. *Analisis Investasi*. Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Hasan, M. Iqbal. 2002. *Pokok-pokok Materi Penelitian dan Aplikasinya*. Penerbit Ghalia Indonesia, Jakarta.
- Huda, Nurul dan Mustafa Edwin Nasution, 2007. *Investasi pada Pasar Modal Syariah*. Penerbit Kencana Prenada Media Group, Jakarta.
- Husnan, Suad, 1998. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Ketiga, Cetakan Kedua, Penerbit UPP-AMP YKPN, Yogyakarta.
- Indiantoro, Nur dan Bambang Supomo, 2002. *Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi dan Manajemen*, Penerbit BPFE, Yogyakarta.
- Jaenuri, Afif, 2006. *Analisis Return, Abnormal Return dan Aktivitas Volume Perdagangan Saham Atas Pengumuman Dividen Pada Saham LQ 45 Yang Tercatat Di BEJ Tahun 2005*. Skripsi Tidak di Publikasikan. Universitas Muhammadiyah Malang.
- Jogiyanto, 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketiga, Penerbit BPFE, Yogyakarta.
- Kuncoro, Mudrajat, 2001. *Manajemen Keuangan Internasional*. Edisi kedua, Penerbit BPFE, Yogyakarta.
- Rusdin, 2006. *Pasar Modal*. Penerbit Alfabeta, Bandung.

Sawitri, 2007. Studi Empiris Reaksi Pasar Terhadap Publikasi Pembayaran Deviden. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Tahun XI (2): 248-259

Sumitro, Warkum, 2004. *Asas-Asas Perbankan Islam & Lembaga-Lembaga Terkait*. Edisi Keempat, Penerbit PT RajaGrafindo Persada, Jakarta.

Sunaryah, 2003. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi Ketiga, Penerbit UPP-AMP YKPN, Yogyakarta.

Sutrisno, 2001. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep, dan Aplikasi*. Penerbit Ekonisia, Yogyakarta.

Van Horne, James C dan , John M Machowich. 1999. *Prinsip – prinsip Manajemen Keuangan*. Alih Bahasa Oleh Tim Penerjemah Salemba Empat, Jakarta.

Zamroni, Ahmad. 2003. *Analisis Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Peledakan BOM Bali 12 Oktober 2002 (Pengamatan terhadap Return, Abnormal Return, Trading Volume Activity, dan Security Return Variability Saham)*. Skripsi tidak diterbitkan. Malang: Fakultas Ekonomi Universitas Negeri malang.

<http://www.idx.co.id>

http://www.mui.or.id/mui_in

Lampiran 1. Closing Price Saham Perbankan 27 Mei 2009-10 Juni 2009

Tanggal	Closing Price										
	BBC A	BBK P	BBN I	BBR I	BDM N	BM RI	BNB A	BNG A	BNI I	BTPN	IHS G
27-May-09	3,450	330	1,60 0	6,15 0	3,900	2,850	95	690	405	1,610	1,89 2
28-May-09	3,450	325	1,57 0	6,10 0	3,825	2,825	92	680	405	1,610	1,90 2
29-May-09	3,375	325	1,57 0	6,25 0	3,750	2,975	98	690	400	1,680	1,91 6
1-Jun-09	3,425	330	1,60 0	6,40 0	4,000	3,275	116	710	410	1,680	1,99 8
2-Jun-09	3,550	325	1,59 0	6,70 0	4,050	3,275	117	700	405	1,700	1,99 8
3-Jun-09	3,525	325	1,63 0	6,65 0	4,150	3,300	109	690	400	1,790	2,01 0
4-Jun-09	3,575	325	1,64 0	6,65 0	4,475	3,375	113	690	405	1,800	2,03 2
5-Jun-09	3,725	340	1,80 0	6,80 0	4,750	3,575	110	720	420	1,720	2,07 8
8-Jun-09	3,825	335	1,76 0	6,45 0	4,800	3,450	112	710	410	1,550	2,05 6
9-Jun-09	3,975	335	1,80 0	6,50 0	4,600	3,625	110	710	410	1,750	2,09 3
10-Jun-09	3,900	340	1,81 0	6,50 0	4,500	3,475	146	700	410	1,700	2,10 8

Lampiran 2. Uji-T test Return Realisasi

Lampiran 3. Uji-T test Resikio

Lampiran 4. Tabel Volume Perdagangan 5 hari sebelum event

Volume Perdagangan				
H-5	H-4	H-3	H-2	H-1
7,044,500	4,346,000	24,928,000	16,999,000	35,577,000
3,039,000	1,238,500	5,651,000	5,054,500	4,308,500
45,755,500	41,753,000	32,849,500	41,685,500	41,405,500
9,827,500	4,188,500	30,695,000	18,050,500	23,028,500
26,633,000	5,368,000	10,525,000	11,867,500	23,701,500
82,671,500	30,675,500	115,928,500	124,708,500	40,074,000
775,500	54,500	15,000	6,352,500	1,382,500
572,500	843,000	1,421,000	1,789,500	3,129,500
501,000	137,000	257,000	1,535,500	950,000
13,000	500	181,000	125,000	202,000

Tabel Volume Perdagangan 5 hari sesudah event

Nama Bank	Volume Perdagangan				
	H+1	H+2	H+3	H+4	H+5
BBCA	19,986,000	48,763,000	32,855,000	34,923,500	28,830,000
BBKP	7,718,000	23,670,000	13,814,500	6,891,500	8,302,500
BBNI	55,193,000	180,284,500	67,881,500	34,660,500	21,908,500
BBRI	8,076,500	12,937,500	7,076,000	11,929,500	8,058,500
BDMN	13,473,000	14,486,000	5,305,000	13,223,500	14,776,500
BMRI	30,878,000	85,153,500	16,665,500	44,343,500	25,633,000
BNBA	237,500	237,000	1,461,500	260,000	9,604,500
BNGA	597,000	4,309,000	930,000	475,500	1,475,500
BNII	154,500	4,317,500	858,000	255,500	401,500
BTPN	510,000	61,500	10,000	204,000	73,500

BUKTI KONSULTASI

Nama : Ahmad Syahirul Ulumuddin
NIM/Jurusan : 06610021/ Manajemen
Pembimbing : Drs. Agus Sucipto, MM
Judul Skripsi : Pengaruh Pengumuman Penurunan BI Rate terhadap Return dan Resiko Saham Sektor Perbankan Indonesia Periode Juni 2009

No.	Tanggal	Materi Konsultasi	Tandatangan Pembimbing
1.	7 Oktober 2009	Proposal	1
2.	14 Oktober 2009	Revisi Proposal	2
3.	29 Oktober 2009	Revisi Proposal	3
4.	18 November 2009	Revisi Proposal	4
5.	24 November 2009	Acc Proposal	5
6.	4 Desember 2009	Seminar	6
7.	14 Januari 2010	BAB I, II, III	7
8.	27 Januari 2010	Acc BAB I, II, III	8
9.	3 Februari 2010	Revisi BAB I, II, III, IV	9
10.	8 Februari 2010	Revisi BAB I, II, III, IV, V	10
11.	17 Februari 2010	Revisi BAB I, II, III, IV, V	11
12.	24 Maret 2010	Acc Keseluruhan	12

Malang, 24 Maret 2010
Mengetahui
Dekan,

Drs. HA. MUHTADI RIDWAN, MA
NIP 19550302 198703 1 00.

RIWAYAT PENULIS



Ahmad Syahirul Ulumuddin dilahirkan di Gresik, tanggal 21 Maret 1988, anak Pertama dari pasangan Bapak Ach. Muladzidz dan Ibu Ningsuh Muladzidz. Pendidikan dasar dan menengah telah ditempuh di kampung halamannya di Sidayu Gresik.

Tamat SD Muhammadiyah 1 Sidayu Gresik pada tahun 2000, SLTP Negeri 1 Sidayu Gresik pada tahun 2003, dan SMA Muhammadiyah 1 Gresik Pada tahun 2006. Pendidikan berikutnya ia tempuh di Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang dengan mengambil Jurusan Manajemen Program Studi S1 Manajemen Konsentrasi Manajemen Keuangan.