

Jurnal Keuangan dan Perbankan UNMER Malang

Vol. IX. No.2, Mei 2005

**ANALISIS REAKSI PASAR MODAL TERHADAP
PERISTIWA PELEDAKAN BOM KUNINGAN 09
SEPTEMBER 2004**

(Kajian terhadap Abnormal Return dan-Volume Transaksi Saham)

Sri Mulyaningsih

Abstract: Indonesian Economic very influenced by economic circumstance, political, cultural social and defender and security. Political event very often become primary factor of effect of fluctuation of price of share in effect exchange whole world. One of them is economics of very annoyed by Indonesia of effect tragedy Bom Kuningan of date of 9 September 2004. To measure is impact, require to be differentiated by between impact short-range and long-range. Effect short-range can be measured with a number of indicator, among other things movement of price index of merger share (IHSG), change of exchange rate currency (in this case rupiah to dollar USA). Event day, price index share of direct merger get down to 21 later poin go up to return till become minus 14, but that way later then descend again return 31 poin. That way situation of occurrence in stock after finishing of explosion bomb till finish transaction of commerce of at first session. This research to analyse Reaction of Capital Market of To Event of Detonation Bomb Kuningan 09 September 2004. Result of this research got that abnormal price of return happened by the difference which is because of change react demonstrably share price with value t count bigger than t tables and mount signifikansi of smaller than 0,05 that is on to - 5 (before detonation event Bomb Kuningan) and on to 2, day to 4 and day to 5 (here after the detonation event Bomb Kuningan).

Key word : Abnormal Return and Trading Volume Activity

Peristiwa politik dan keamanan kerap kali menjadi faktor utama pemicu fluktuasi harga saham di bursa efek seluruh dunia. Salah satunya perekonomian Indonesia yang sangat terganggu akibat tragedi Bom Kuningan tanggal 9 September 2004. Untuk mengukur dampaknya, perlu

dibedakan antara dampak jangka pendek dan jangka panjang. Efek jangka pendek bisa diukur dengan sejumlah indikator, di antaranya pergerakan indeks harga saham gabungan (IHSG); perubahan nilai tukar mata uang (dalam hal ini rupiah terhadap dolar AS).

Melihat pengaruh jangka pendeknya, reaksi dari pasar valuta asing (valas) dan pasar modal di Indonesia terhadap tragedi 9 September 2004 sangat kecil. IHSG pada hari yang sama sempat turun tipis 6,5 poin (0,82%) dari tingkat 789 ke posisi 782 akibat terjadinya penjualan dalam kepanikan yang dilakukan investor terhadap hampir semua saham. Ini tentu merupakan respons normal manusia yang ketakutan. walaupun sikap seperti itu dapat dikatakan berlebihan, karena tidak ada alasan atau logika yang kuat bahwa bom Kuningan tersebut akan membuat suatu perusahaan yang terdaftar di BEJ bangkrut.

Di hari peristiwa, indeks harga saham gabungan langsung turun sampai 21 poin yang kemudian naik kembali hingga menjadi minus 14, namun demikian kemudian turun lagi kembali 31 poin. Demikian situasi kejadian di bursa se usai ledakan bom hingga selesai transaksi perdagangan pada sesi yang pertama.

Nilai IHSG pada tingkat 789-782 itu jauh lebih tinggi dibandingkan pada saat bom Bali dan bom Hotel JW Marriott yang berkisar antara 300 hingga 500. Namun, satu hal yang menarik dari tiga peristiwa bom tersebut adalah bahwa respons ketakutan dari masyarakat atau pelaku bisnis/investor semakin kecil. Pada peristiwa bom Marriott (5 Agustus 2003), IHSG turun 15 poin (3%) dari 503 ke 488. Sedangkan pada peristiwa bom Bali (12 Oktober 2002), IHSG melorot 40 poin (10%) dari 376 menjadi 337. Jadi, rasanya hipotesis di atas terbukti bahwa semakin sering masyarakat Indonesia mengalami bom teroris semakin kecil respons negatifnya.

Sebagai akibat dari bom Kuningan, nilai tukar rupiah terhadap dolar AS juga sempat melemah sekitar 1,4% dari Rp9.273 menjadi Rp9.405 per dolar AS, dan ini tidak terlalu berbeda dengan pada saat bom Bali sekitar Rp9.000 per dolar AS, tetapi sedikit lebih buruk dibandingkan pada saat peristiwa Marriott, yang pada saat itu kurs rupiah masih di bawah Rp9.000 per dolar AS. Setelah lepas tengah hari, rupiah kembali melemah ke Rp9.340 per dolar AS.

Marwan Asri dan Faizal Arief, Universitas Gadjah Mada (1998) dengan judul "Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Politik Dalam Negeri: *Event Study* pada Peristiwa 27 Juli 1996)". Hipotesis pada penelitian ini rata-rata abnormal return dan aktivitas volume perdagangan sebelum dan sesudah peristiwa berbeda. Hasil penelitian dengan menggunakan analisis uji beda (*One sample t-test*) menunjukkan tidak ada

perbedaan rata-rata *abnormal return* saham sebelum dan sesudah peristiwa karena nilai signifikannya lebih besar dari 0,05, sedangkan untuk rata-rata TVA sebelum dan sesudah peristiwa ada perbedaan karena nilai signifikannya lebih kecil dari 0,05.

Zaki Baridwan dan Arief Budiarto, Universitas Gadjah Mada (1999) dengan judul "Pengaruh Pengumuman *Right Issue* terhadap Tingkat Keuntungan dan Likuiditas Saham di Bursa Efek Jakarta Periode 1994-1996". Salah satu Hipotesis yang sesuai dengan penelitian sekarang ini adalah ada perbedaan *abnormal return* dan *Trading Volume Activity* (TVA) Sebelum dan Sesudah tanggal pengumuman *right issue*. Dari hasil analisis penelitian dengan menggunakan analisis uji beda (*One sample t-test*) ditemukan tidak terdapat perbedaan yang signifikan *abnormal return* dan volume perdagangan saham sebelum pengumuman dan sesudah pengumuman: di BEJ, karena nilai signifikannya lebih besar dari 0,05.

I Made Sudana dan Agus Pradityo, Universitas Airlangga (1999) dengan judul "Analisis Volume dan Nilai Transaksi Saham Sebelum dan Sesudah Kebijakan 4 September 1997 di BRJ", Salah satu Hipotesis yang sesuai dengan penelitian sekarang ini adalah apakah ada perbedaan dan *Trading Volume Activity* (TVA) Sebelum dan Sesudah Kebijakan 4 September 1997 di BEJ. Dari hasil analisis penelitian dengan menggunakan analisis uji beda (*One sample t-test*) didapatkan hasil ada perbedaan yang signifikan' volume transaksi saham Sebelum dan Sesudah Kebijakan 4 September 1997 di BEJ, karena nilai signifikannya lebih kecil dari 0,05.

Nuruni Ika, Universitas Gadjah Mada (2001) dengan judul "Perbedaan *Return* Saham dan Aktivitas Perdagangan Sebelum dan Sesudah Peledakan Bom di BEJ", Hipotesis pada penelitian ini ada perbedaan *abnormal return* dan *Trading Volume Activity* (TVA) Sebelum dan Sesudah Peledakan Bom di BEJ. Hasil penelitian dengan menggunakan analisis uji beda (*One sample t-test*) menunjukkan ada perbedaan *abnormal return* Sebelum dan Sesudah Peledakan Bom di BEJ dan untuk TVA juga ada perbedaan Sebelum dan Sesudah Peledakan Bom di BEJ, dengan nilai signifikannya lebih besar dari 0,05.

Krisnia Utami Dewi, Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jawa timur (2004) dengan judul "Analisis Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Peledakan Bom Bali 12 Oktober 2002 : Kajian Terhadap *Abnormal Return* Dan *Volume Transaksi Saham*", Hipotesis pada penelitian ini ada perbedaan *abnormal return* dan volume transaksi saham sebelum dan sesudah peristiwa peledakan Bom Bali. Hasil penelitian dengan menggunakan analisis uji beda (*One sample t-test*) menunjukkan terdapat perbedaan *abnormal return* dan volume perdagangan saham antara periode

sebelum dan sesudah peristiwa Peledakan Bom di Legian Bali pada perusahaan LQ45 di PT. Bursa Efek Jakarta pada tahun 2002, dengan nilai signifikannya lebih besar dari 0,05.

Pasar modal pada hakekatnya (Pandji dan Ninik 1992) adalah jaringan tatanan yang memungkinkan pertukaran klaim jangka panjang, memungkinkan penambahan *financial asset* (dana hutang) pada saat yang sama memungkinkan investor untuk selalu merubah dan menyesuaikan portofolio investasinya (melalui pasar sekunder).

Disamping itu pasar modal menurut Marzuki Usman (J. Supranto 1992) didefinisikan sebagai pelengkap disektor keuangan terhadap dua lembaga lainnya yaitu bank dan lembaga pembiayaan. Pasar modal memberikan jasanya yaitu menjembatani hubungan antara pemilik dana (investor) dengan peminjam dana (*emiten*).

Peranan pasar modal menurut Marzuki Usman (Pandji dan Ninik 1992) dilihat dari sudut ekonomi makro adalah suatu piranti untuk melakukan alokasi sumber dana ekonomi secara optimal serta merupakan sumber pembiayaan yang tidak menimbulkan inflasi. Akibat lebih jauh dari berfungsinya pasar modal sebagai piranti untuk mengalokasikan sumber daya ekonomi secara optimal adalah naiknya pendapatan nasional, terciptanya kesempatan kerja dan semakin meratanya pemerataan hasil-hasil pembangunan.

Manfaat dengan adanya pasar modal menurut TC. Reilly (Pandi dan Ninik, 1992) adalah perusahaan akan memiliki pintu masuk untuk mendapatkan pembelanjaan jangka panjang didalam rangka mendukung investasi jangka panjang yang diwujudkan dalam barang-barang modal (*capital cash*), yang akan menambah kapasitas produksinya. menambah kesejahteraan ekonominya.

Bagi investor dengan perkembangan pasar modal Indonesia yang menerbitkan saham, obligasi dan sekuritas jelas membuka kesempatan lebih mengoptimalkan perolehan dari dana yang dimilikinya. Dengan adanya penelitian dalam investasinya dibandingkan bila melakukan investasi langsung.

Penjualan saham kepada masyarakat dapat dilakukan dengan beberapa cara. Umumnya penjualan dilakukan sesuai dengan jenis ataupun bentuk pasar modal dimana sekuritas tersebut diperjualbelikan. Jenis jenis pasar modal tersebut ada beberapa macam, yaitu: (Sunariyah, 1997).

- Pasar Perdana (*Primary Market*)

Pasar perdana adalah penawaran saham dari perusahaan yang menerbitkan saham (*emiten*) kepada investor selama waktu yang telah

ditetapkan oleh pihak yang menerbitkan sebelum saham tersebut diperdagangkan di pasar sekunder.

- Pasar Sekunder (*Secondary Market*)
Pasar sekunder mendefinisikan sebagai perdagangan saham setelah melewati masa penawaran pada pasar perdana.
- Pasar Ketiga (*Third Market*)
Pasar ketiga adalah tempat perdagangan saham atau sekuritas lain diluar bursa (*over the counter market*). Di Indonesia, pasar ketiga ini disebut bursa paralel.
- Pasar Keempat (*Fourth Market*)
Pasar keempat merupakan bentuk perdagangan efek antar investor atau dengan kata lain pengalihan saham dari satu pemegang saham ke pemegang saham yang lainnya tanpa melalui perantara pedagang efek.

Event study adalah suatu pengamatan mengenal pergerakan harga saham di pasar modal untuk mengetahui apakah ada abnormal return yang diperoleh pemegang saham akibat dari suatu peristiwa tertentu dan bertujuan mengukur hubungan antara suatu peristiwa yang mempengaruhi peristiwa surat berharga dan pendapatan (*return*) dari surat berharga (Marwan Asri. 1998).

Berdasarkan pengertian tersebut tampak bahwa sebenarnya *event study* dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal dengan pendekatan pergerakan harga saham terhadap suatu peristiwa tertentu. Sejalan dengan tujuan itu, *event study* juga dapat digunakan untuk menguji hipotesis pasar efisien pada bentuk setengah kuat seperti yang dilakukan Fama (1991, dalam Marwan A.sri, 1998) yang kemudian diikuti oleh berbagai peneliti pasar modal lainnya. Beberapa penelitian *event study* di dalam negeri dapat diuraikan pada alinea-alinea berikutnya. *Event study* memiliki sejarah panjang dalam penelitian terhadap pasar modal. Penelitian yang dilakukan oleh Dollay (1930, dalam Marwan Asri, 1998) yang meneliti tentang pengaruh stock splits terhadap kekayaan pemegang saham merupakan *event study* yang pertama kali dilakukan, meski tidak menggunakan metodologi *event study* seperti yang dikenal sekarang Berbagai penelitian berikutnya dilakukan oleh Myers dan Bakay (1948), Barker (1956), Ashley (1962) serta Fama (1969) makin menyempurnakan metodologi *event study* (Marwan Ash, 1998).

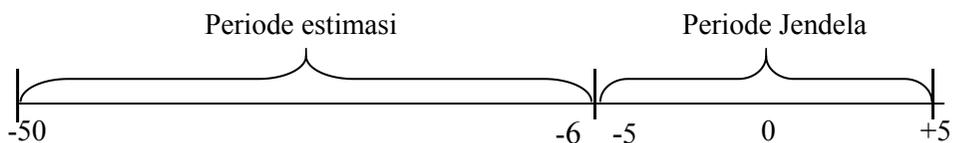
Walaupun *event study* memiliki jangkauan yang luas, namun sebagian besar dari penelitian-penelitian yang ada meneliti kaitan antara pergerakan harga saham dengan peristiwa ekonomi seperti *stock split*, pengumuman deviden, *merger*, tingkat bunga tabungan dan lainnya). Baru

sekitar dua dekade terakhir ini banyak dilakukan *event study* terhadap peristiwa-peristiwa di luar isu-isu ekonomi.

Beberapa isu diluar isu ekonomi yang diteliti diantaranya: isu lingkungan (kecelakaan reaktor nuklir di Chernobyl oleh Kalra, Henderson dan Raines (1993), kecelakaan penerbangan karena tidak terbangnya pesawat DC 10 oleh Mansur, Cochran dan Froiro (1989) dalam Marwan Asri (1998).

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 aktivitas ekonomi menunjukkan makin terintegrasinya peran pasar modal dalam kehidupan social masyarakat dunia.

Abnormal Return atau *excess return* merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return normal*. *Return normal* merupakan *return* ekspektasi (*return* yang diharapkan oleh investor). Dengan demikian *abnormal return* adalah selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return* ekspektasi. *Return* sesungguhnya merupakan *return* yang terjadi pada waktu ke - t yang merupakan selisih harga sekarang relatif terhadap harga sebelumnya sedangkan *return* ekspektasi merupakan *return* yang harus diestimasi. Periode estimasi umumnya merupakan periode sebelum periode peristiwa. Periode peristiwa (*event period*) disebut juga dengan periode pengamatan atau jendela peristiwa (*event window*). Pada penelitian ini digunakan data harian dengan periode jendela selama 11 hari (lima hari sebelum, 1 hari peristiwa dan lima hari setelah hari peristiwa) dan periode estimasi selama 50 hari, maka dapat digambarkan seperti tampak pada gambar berikut ini:



Sumber: Jogiyanto, 2000

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

digunakan untuk mengukur reaksi pasar terhadap suatu kejadian. Pendekatan TVA ini dapat juga digunakan untuk menguji hipotesis pasar efisiensi pada bentuk lemah. Hal ini karena pada pasar yang belum efisien atau efisien dalam bentuk lemah, perubahan harga belum mencerminkan informasi yang ada, sehingga penelitian hanya dapat mengamati reaksi pasar modal melalui pergerakan volume perdagangan pada pasar modal yang diteliti (Marwan Asri. 1998).

Perhitungan TVA dilakukan dengan membandingkan jumlah saham perusahaan yang diperdagangkan dalam suatu periode tertentu dengan keseluruhan jumlah saham beredar perusahaan pada kurun waktu yang sama.

Apabila volume perdagangan meningkat akibat peningkatan permintaan maka suatu peristiwa yang terjadi *good news*. Sedangkan return normal adalah return ekspektasi, return ekspektasi merupakan return yang diestimasi. Periode estimasi merupakan periode sebelum periode peristiwa, apabila sebelum dan sesudah peristiwa terjadi perubahan maka secara langsung akan mempengaruhi harga saham sehingga reaksi pasar modal juga terpengaruh. Jadi antara Abnormal Return dan TVA (*Trading Volume Activity*) hubungannya adalah sama-sama mempengaruhi reaksi pasar modal pada saat terjadi suatu peristiwa tertentu yang mengakibatkan perubahan volume perdagangan saham pada bentuk lemah dan perubahan harga pasar saham di Bursa Efek Jakarta.

METODE

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

- *Abnormal Return*

Abnormal return merupakan kelebihan atau selisih total return (return sesungguhnya) dengan *expected return* (return yang diharapkan oleh investor. Perhitungan Abnormal Return dengan rumus:

$$AbR_{i,t} = R_{i,t} - E [R_{i,t}] \quad (\text{Jogiyanto. 2000})$$

Diukur dengan skala rasio dengan satuan persen.

AbR_n = *Abnormal Return* sekuritas ke - i pada periode peristiwa ke - t
 $R_{i,t}$ = Total Return yang terjadi untuk sekuritas ke - i pada periode peristiwa ke - t

$E [R_{i,t}]$ = *Expected Return* sekuritas ke - i untuk periode peristiwa ke - t

Total return

$$R_{it} = \frac{(P_{it} - P_{it-1}) + D_{it}}{P_{i,t-1}} \quad (\text{Jogiyanto, 2000})$$

Dimana :

$R_{i,t}$ = Total *Return* untuk sekuritas ke - i pada peristiwa ke - t

$P_{i,t}$ = Harga Saham untuk sekuritas ke - i pada peristiwa ke - t

$P_{i,t-1}$ = Harga Saham untuk sekuritas ke - i pada peristiwa ke - 1

D_j = Deviden yang dibayarkan untuk sekuritas ke - i pada peristiwa ke - t

$$R_m = \frac{(IHSG_t - IHSG_{t-1})}{IHSG_{t-1}} \quad (\text{Jogiyanto, 2000})$$

Dimana :

R_m = *Return market* untuk sekuritas ke - i pada peristiwa ke - t

$IHSG_t$ = IHSG untuk sekuritas ke - i pada peristiwa ke - t

$IHSG_{t-1}$ = IHSG untuk sekuritas ke - i pada peristiwa ke - 1

Expected return

$$E [R_i] = \alpha_i + \beta_i R_m + e_i \quad (\text{Jogiyanto, 2000})$$

Dimana :

$E [R_i]$ = *Expected Return* pada sekuritas ke - i

α_i = *Intercept* pada sekuritas ke - 1

β_i = Koefisien *slope* yang merupakan beta dari sekuritas ke - i

R_m = *Market Return*

e_i = Kesalahan residu sekuritas pada sekuritas ke - i

• *Total Volume Activity (TVA)*

Perbandingan saham yang ditransaksikan pada periode *event windows* dengan saham yang beredar pada *event window*.

$$TVA_{it} = \frac{\sum \text{Saham } i \text{ ditransaksikan waktu } t}{\sum \text{Saham } i \text{ beredar waktu } t} \quad (\text{Asri, 1998})$$

Diukur dengan skala rasio dengan satuan persen. **Sampel**

Pengambilan sampel merupakan bagian dalam melaksanakan suatu penelitian, untuk itu pengambilan sampel yang dilakukan menggunakan teknik *non probability sampling* dengan metode *purposive sampling* artinya teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono. 2002 : 78). Petentuan kriteria sampel diperlukan untuk menghindari timbulnya kesalahan pengelompokan dalam penentuan sampel penelitian yang selanjutnya akan berpengaruh terhadap hasil analisis. Adapun kriterianya adalah perusahaan yang tergabung dalam LQ - 45 yaitu sebanyak 45 perusahaan yang melakukan aktivitas mulai tanggal 1 September sampai tanggal 17 September 2004.

Uji Hipotesis

Untuk menguji hipotesis "ada perbedaan abnormal return sebelum dan sesudah peristiwa Peledakan Bom Kuningan" dan "ada perbedaan TVA sebelum dan sesudah peristiwa Peledakan Bom Kuningan" digunakan uji beda satu sample (*One sample t test*).

HASIL

Abnormal Return

Tabel 1 Hasil Perhitungan Uji t *Abnormal Return* Pada Hari di Seputar Tanggal Peristiwa (H-5 sampai H+5)

Hari Ke	AR	stdev	Tluamg	sig	Keterangan
-5	0,0225	0,0306	4,9413	0,0000	Ada Perbedaan
-4	0,0001	0,0213	0,0343	0,9728	Tidak Ada Perbedaan
-3	-0,0020	0,0201	-0,6703	0,5062	Tidak Ada Perbedaan
-2	0,0045	0,0245	1,2328	0,2242	Tidak Ada Perbedaan
-1	0,0096	0,0355	1,8100	0,0771	Tidak Add Perbedaan
0	-0,0056	0,0200	-1,8702	0,0681	Tidak Ada Perbedaan
1	0,0021	0,0232	0,6071	0,5469	Tidak Ada Perbedaan
2	-0,0138	0,0276	-3,3525	().0017	Ada Perhedaan
3	-0,0028	0,0248	-0,7650	0,4484	Tidak Ada Perbedaan
4	-0,0084	0,0197	-2,8689	0,0063	Ada Perbedaan
5	-0,0062	0.0181	-2,2828	0;0273	Ada Perbedaan

Gambar 1 Grafik Rata-rata *abnormal return* Perusahaan LQ-45 selama 5 hari sebelum dan sesudah peledakan.

Grafik diatas menunjukkan rata-rata *Abnormal Return* diseputar periode 5 hari sebelum peristiwa dan 5 hari sesudah peristiwa dari total sampel terdiri dari 45 perusahaan LQ-45 selama periode event window. Dari grafik tersebut tampak bahwa rata-rata *Abnormal Return* mengalami penurunan tajam pada hari ke-4, kemudian pada hari ke -3 rata-rata *Abnormal Return* juga mengalami penurunan. Setelah itu mengalami kenaikan pada hari ke -2 dan hari -1. Pada saat terjadinya peristiwa Bom Kuningan (ban' ke-0) rata-rata *Abnormal Return* mengalami penurunan. Pada hari +1 rata-rata *Abnormal Return* mengalami kenaikan, kemudian pada hari +2 mengalami penurunan, pada hari +3 rata-rata *Abnormal Return* mengalami kenaikan dan pada hari +4 dan hari +5 cenderung turun kembali. Implikasi dari grafik tersebut adalah mengindikasikan bahwa peristiwa Peledakan Bom Kuningan memberikan sentimen negatif di bursa, yang

menyebabkan harga *Abnormal Return* cenderung naik turun tajam, kekhawatiran atas situasi yang makin' serius Peledakan Bom Kuningan membuat pelaku pasar melakukan aksi jual dan sebagian besar Investor masih memilih berhati-hati dan melakukan transaksi di lantai bursa.

TVA (Trading Volume Activity)

Tabel 2 Hasil Perhitungan Uji t *Trading Volume Activity* Pada Hari di Seputar Tanggal Peristiwa (H-5 sampai H+5)

Hari Ke	TVA	Stdev	Thitung	Sig	Keterangan	
5	0,0003	0,0005	4,8173	0,0000	Ada Perbedaan	
0,0004	0,0007	3,3354	0,0017	Ada Perbedaan		
-3	0,0004	0,0014	1,7305	0,0905	Tidak	Ada
Perbedaan						
2	0,0004	0,0013	1,9764	0,0544	Tidak	Ada
Perbedaan						
4	0,0003	0,0010	2,2706	0,0281	Ada Perbedaan	
0	0,0012	0,0019	4,2501	0,0001	Ada Perbedaan	
1	0,0006	0,0014	2,7276	0,0091	Ada Perbedaan	
2	0,0006	0,0011	3,6751	0,0006	Ada Perbedaan	
3	0,0005	0,0009	4,0296	0,0002	Ada Perbedaan	
4	0,0005	0,0010	3,7430	0,0005	Ada Perbedaan	
5	0,0002	0,0004	2,8595	0,0065	Ada Perbedaan	

PEMBAHASAN

Pada grafik dibawah menunjukkan rata-rata TVA (*Trading Volume Activity*) diseputar periode S hari sebelum peristiwa, tepat peristiwa dan 5 hari sesudah peristiwa dari total sample terdiri dari 45 perusahaan LQ45 selama periode event window. Dari grafik tersebut tampak bahwa rata-rata TVA (*Trading Volume Activity*) mengalami kenaikan pada hari peristiwa peledakan Bom Kuningan terjadi. Setelah peristiwa Bom Kuningan tersebut rata-rata TVA (*Trading Volume Activity*) kembali mengalami penurunan. Implikasi dari grafik tersebut menunjukkan bahwa adanya peristiwa Peledakan Bom Kuningan aktivitas volume perdagangan saham di bursa mengalami perubahan yang menyebabkan adanya perbedaan setiap hari selama periode event window. Hal ini mengindikasikan bahwa peristiwa Peledakan Bom Kuningan memberikan sinyal negatif ke pasar; yang menyebabkan harga TVA (*Trading Volume Activity*) cenderung naik sebelumnya akhirnya turun kembali.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Dari hasil analisis terbukti bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* antara periode sebelum dan sesudah peristiwa Peledakan Bom Kuningan pada perusahaan LQ-45 di PT. Bursa Efek Jakarta tahun 2004 pada periode sebelum dan sesudah peristiwa. Dalam penelitian ini terdapat bahwa harga *abnormal return* terjadi perbedaan yang disebabkan oleh perubahan reaksi harga saham yang dapat dibuktikan dengan nilai t hitungnya lebih besar dari t tabel dan tingkat signifikansinya lebih kecil dari 0,05 yaitu pada hari ke -5 sebelum peristiwa peledakan Bom Kuningan dan pada hari ke 2, hari ke 4 dan hari ke 5 sesudah peristiwa peledakan Bom Kuningan.

Sedangkan pada TVA (*Trading Volume Activity*) terdapat perbedaan antara periode sebelum dan sesudah peristiwa Peledakan Bom Kuningan pada perusahaan LQ-45 di PT. Bursa Efek Jakarta pada tahun 2004, karena pada penelitian ini didapat bahwa harga TVA (*Trading Volume Activity*) terjadi perubahan saham yang diperdagangkan, kecuali pada hari ke 3 dan ke 2 sebelum peristiwa peledakan Bom Kuningan

Saran

Bagi investor yang akan melakukan transaksi hendaknya harus mampu mengantisipasi kemungkinan-kemungkinan yang timbul, baik dari faktor eksternal maupun internal perusahaan yang dapat menyebabkan perubahan harga saham di pasar yang pada akhirnya akan mempengaruhi harga *Abnormal Return* dan TVA (*Trading Volume Activity*).

Bagi penelitian berikutnya hendaknya memperpanjang periode pengamatan, sehingga dapat diperoleh perbedaan yang lebih signifikan lagi dalam penelitian sebelum dan sesudah peristiwa tertentu terhadap perubahan harga saham dan perdagangan saham yang akan menyebabkan perubahan nilai/harga *Abnormal Return* dan TVA (*Trading Volume Activity*).

DAFTAR RUJUKAN

- Aaker, David A., John G. Myers and Bakay. 1948. *Advertising Management*. Third Edition. New Jersey: Prentice Hall International Inc
- Anoraga, dkk. 1992. *Pasar Modal*. Jakarta: Rineka Cipta
- Asri, dkk. 1998. Reaksi Pasar Modal Indonesia terhadap Peristiwa Politik Dalam Negeri (event study pada peristiwa 27 Juli 1996). *Kelola* No. 18NIU1998, Universitas Gadjah Mada Yogyakarta. Budiarto, dkk. 1999. Pengaruh Pengumuman Right Issue terhadap Tingkat Keuntungan dan Likuidasi Saham di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal*

- Riset Akuntansi Indonesia. Vol. 1 No. 1 Januari 1999, Universitas Gadjah Mada Yogyakarta.*
- Brealy, Richard A. 1991. *Principles of Corporate Finance. 4th Edition.* New York: McGraw Hill, Inc.
- Copeland, Thomas. 1983. *Financial Theory and Corporate Policy. 2nd Edition.* Massachusetts: Addison Wesley Publishing Company, Inc.
- Dewi, Krisnia Utami. 2004. Analisis Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Peledakan Bom Bali 12 Oktober 2002: Kajian Terhadap Abnormal Return Dan Volume Transaksi Saham. Penelitian Studi Pembangunan UPN "Veteran" Jawa Timur
- Fama Eugene F. 1991. Efficient Capital Market 11. *Journal of Finance.* Desember Vol. XLVI No.5 h. 1575-1617.
- Fama, Eugene F. Efficient Capital Market : A Review of Theory and Empirical Work. *The Journal of Finance.* May 1970, 02 hat. 383417.
- Ika, Nuruni. 2001. Perbedaan Return Saham dan Aktivitas Perdagangan Sebelum dan Sesudah Peledakan Bom di BEJ. *Jurnal Penelitian Ekonomi Vol 1 no. 2* September 2001.
- Jogiyanto. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi.* Edisi Kedua. Yogyakarta: BPFE UGM.
- Kalra, Rajiv, Glenn V Henderson dan gary Raines. 1993. Effect of the Chernobyl Nuclear Accident on Utility Share Price. *Quarterly Journal of Business and Economics.* Spring. Vol 32 No. 2, h 52-77.
- Sudana, dkk. 1999. Analisis Volume dan Nilai Transaksi Saham Sebelum dan Sesudah Kebijakan 4 September 1997 di Bursa Efek Jakarta. *Majalah Ekonomi.* Tahun IX No. 2 Agustus 1999.
- Sugiyono. 2002. *Metode Penelitian Bisnis.* Bandung: Alfabeta
- Sunariyah. 1997. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal.* Yogyakarta: UPP-AW YKPN
- _____ 2000. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal.* Yogyakarta: UPP-AW YKPN
- Supranto, J. 1992. *Teknik Sampling untuk Survei dan Eksperimen.* Cetakan Pertama. Jakarta: Rineka Cipta
- _____ 1997. *Pengukuran Tingkat Kepuasan Pelanggan Untuk Meningkatkan Pangsa Pasar.* Jakarta: Rineka Cipta