

**REAKSI HARGA DAN VOLUME PERDAGANGAN SAHAM DI
BURSA EFEK JAKARTA TERHADAP PERISTIWA PELEDAKAN BOM
DI JW MARRIOTT 5 AGUSTUS 2003”.**

Oleh : Gita Danupranata*

Edy Wahyoto**

Abstraksi

Penelitian ini menguji kaitan antara perubahan harga saham dan aktivitas volume perdagangan (*excess trading volume*) di Bursa Efek Jakarta dengan adanya peristiwa peledakan bom di JW Marriott 5 Agustus 2003.

Tujuan dalam penelitian ini adalah : 1). Menguji signifikansi *return abnormal* yang diterima investor pada kurun waktu peristiwa peledakan bom di JW Marriott 5 Agustus 2003. 2). Untuk menguji perbedaan antara mean *return abnormal* di Bursa Efek Jakarta sebelum dan sesudah peristiwa . 3). Untuk menguji perbedaan antara mean aktivitas volume perdagangan di Bursa Efek Jakarta sebelum dan sesudah peristiwa .

Dalam pengambilan sample penelitian ini menggunakan *Purposive Sampling*, dengan kriteria adalah bahwa saham yang dijadikan sampel adalah saham LQ-45. Adapun alat analisis penelitian ini adalah *t-test* dan *paired sample t-test*.

Dari hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa : 1). Tidak ada *return abnormal* yang signifikan, 2). informasi peristiwa peledakan bom tidak mempengaruhi harga saham., dan 3) Informasi peledakan bom tidak mempengaruhi volume perdagangan saham di Bursa Efek Jakarta.

Key Word : Event Study, Return

I. PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Kondisi politik dan keamanan yang tidak stabil cenderung mengakibatkan penurunan kinerja ekonomi suatu negara. Pasar modal sebagai salah satu faktor yang berpengaruh terhadap perekonomian suatu negara tidak lepas dari berbagai pengaruh, baik dari dalam maupun dari luar. Pengaruh dari luar ekonomi yang mungkin tidak terkait secara langsung dengan dinamika pasar modal, yaitu pengaruh dari lingkungan politik dan keamanan, dalam hal ini pengaruh tersebut

tidak dapat dipisahkan dari aktivitas lantai bursa atau pasar modal. *Issue-issue* tentang lingkungan hidup, *teroris*, peristiwa-peristiwa politik kerap menjadi bumerang utama pemicu fluktuasi harga saham dan volume perdagangan (*excess trading volume*) saham di lantai bursa.

Peristiwa peledakan bom di JW Marriott hari Selasa, 5 Agustus 2003 sekitar pukul 12.30 WIB telah mengakibatkan melemahnya kembali rupiah dan saham di pasar modal Indonesia. Rupiah turun 125 poin dari posisi sebelumnya Rp 8.500-an per dollar Amerika menjadi Rp 8.625-an per dollar Amerika, sedangkan IHSG turun 15,413 poin atau 3,058 persen. Secara ekonomis, peristiwa peledakan bom di JW Marriott tanggal 5 Agustus 2003 mendorong semakin terpuruknya kepercayaan dunia internasional terhadap Indonesia terutama investor asing.

Peneliti mencoba menguji dengan metode *event study* mengenai kaitan antara perubahan harga saham dan aktivitas volume perdagangan (*excess trading volume*) di Bursa Efek Jakarta dengan adanya peristiwa peledakan bom di JW Marriott 5 Agustus 2003. Penelitian ini mencoba menguji kekuatan sinyal informasi dari suatu peristiwa politik terhadap aktivitas di lantai bursa,

Penelitian ini bertujuan untuk :

1. Menguji signifikansi *return abnormal* yang diterima investor pada kurun waktu peristiwa peledakan bom di JW Marriott 5 Agustus 2003.
2. Menguji perbedaan antara mean *return abnormal* di Bursa Efek Jakarta sebelum dan sesudah peristiwa .
3. Menguji perbedaan antara mean aktivitas volume perdagangan di Bursa Efek Jakarta sebelum dan sesudah peristiwa .

B. Rumusan Masalah

1. Apakah *return abnormal* yang diterima investor signifikan dalam kurun waktu peristiwa?.
2. Apakah ada perbedaan antara *mean return abnormal* di Bursa Efek Jakarta sebelum dan sesudah peristiwa?.
3. Apakah ada perbedaan antara mean aktivitas volume perdagangan di Bursa Efek Jakarta (BEJ) sebelum dan sesudah peristiwa?.

II. KAJIAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS

A. Kajian Pustaka

1. Telaah Hasil Penelitian Sebelumnya

Banyak penelitian yang dilakukan oleh berbagai kalangan pendidikan, terutama penelitian seperti *event study* dimana penelitian ini masih jarang dilakukan, seperti penelitian-penelitian terdahulu hanya berfokus pada masalah ekonomi dan non ekonomi. Baru pada awal dekade ini banyak penelitian *event study* yang melakukan penelitian terhadap suatu peristiwa politik baik dalam negeri maupun luar negeri yang mengaitkan harga saham, reaksi pasar dan aktivitas ekonomi lainnya. Seperti penelitian tentang pengunduran diri perdana menteri Jepang Noburu Takeshita oleh Asri pada tahun 1996, peristiwa 27 Juli 1996 oleh Setiawan pada tahun 1998 dan peristiwa penetapan Presiden RI Ke-5 oleh Zulkarnain pada tahun 2002.

Penelitian sejenis juga dilakukan oleh Abdul Hamid pada tahun 2003 yang mengambil peristiwa peledakan bom di Bali pada tanggal 12 Oktober 2002, dengan menggunakan perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Jakarta dengan menggunakan dua metode analisis. Pertama, menggunakan metode studi peristiwa untuk menganalisis reaksi pasar terhadap informasi tersebut melalui parameter *abnormal return*. Kedua, dengan menggunakan pendekatan uji perbedaan mean sebelum dan sesudah peristiwa untuk melihat adanya perbedaan signifikan yang disebabkan oleh peristiwa tersebut.

2. Informasi di Pasar Modal, Efisiensi Pasar dan Studi Peristiwa

Informasi merupakan unsur penting bagi dunia investasi khususnya pasar modal. Karena informasi pada hakikatnya menyajikan keterangan, catatan, atau gambaran, baik untuk gambaran masa lalu, saat ini maupun keadaan yang akan datang dari suatu kehidupan suatu perusahaan dan pasaran efeknya. Informasi merupakan faktor yang memberikan arti bagi si-penerima (perusahaan), khususnya dalam hal untuk mengambil keputusan.

Informasi juga merupakan suatu perubahan ekspektasian tentang hasil suatu peristiwa. Sebuah peristiwa atau sebuah kondisi yang tercipta dapat dikatakan sebagai sebuah informasi jika mampu merubah atau menjadi bahan pertimbangan bagi pelaku pasar. (Sjahrir,1995).

Pada dasarnya ada tiga jenis informasi utama yang perlu diketahui. Pertama bersifat fundamental yang berkaitan dengan keadaan perusahaan, kedua adalah informasi yang berhubungan dengan faktor teknis yang

penting untuk diketahui oleh para perantara perdagangan efek dan para pemodal dan informasi yang ketiga berkaitan dengan peristiwa atau faktor lingkungan yang mencakup kondisi ekonomi, politik dan keamanan negara (Marzuki,1990).

Reaksi pasar terhadap suatu informasi untuk mencapai harga keseimbangan yang baru merupakan hal yang penting. Reaksi pasar dengan cepat dan akurat untuk mencapai harga keseimbangan baru yang sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia, kondisi pasar seperti ini disebut dengan pasar efisien (Jogiyanto,1998). Tidak semua informasi itu wajib menjadi pertimbangan dalam mengambil keputusan, karena memerlukan pertimbangan itu sendiri seperti yang dinyatakan oleh Roy Sambel pada tahun 1999, bahwa mengandalkan informasi orang dalam dari direktur eksekutif bisa membuat anda kehilangan separuh uang anda, jika mengandalkan informasi dari dewan direktur maka anda akan kehilangan semua uang anda (Abdul Hamid, 2003).

Dalam konsep *Efficient Market Hypothesis* (EMH) suatu pasar dapat dikatakan efisien jika harga saham secara cepat menggambarkan sepenuhnya seluruh informasi baru dan relevan, dengan kata lain efisiensi setidaknya sebuah pasar dapat dilihat dari kecepatan pelaku pasar dalam merespon semua informasi.

Studi peristiwa bertujuan untuk mengukur hubungan antara suatu peristiwa yang mempengaruhi harga surat berharga dan *return* dari surat berharga tersebut serta menaksir apakah ada *return abnormal* atau *excess*

return earned yang diperoleh pemegang saham dari adanya peristiwa seperti *stock split*, *marger* dan pengumuman laba perusahaan (Husnan,1998).

3. Return Abnormal

Abnormal return atau *excess return* merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return abnormal*. *Return normal* merupakan *return ekspektasian* (*return* yang diharapkan investor). Penelitian tentang studi peristiwa lebih terfokus pada penelitian tentang *return abnormal* yang terjadi atau disebabkan adanya informasi tentang suatu peristiwa, sehingga saluran informasi adalah salah satu elemen dalam melihat kecepatan reaksi pasar (Jogiyanto, 1998).

Return abnormal tidak dilakukan untuk tiap-tiap sekuritas, tetapi dilakukan secara *agregat* dengan rata-rata *return* tidak normal seluruh sekuritas secara *cross section* untuk tiap-tiap hari periode peristiwa. Akumulasi *return* tidak normal (ARTN) atau *Comulative abnormal return* (CAR) merupakan penjumlahan *return* tidak normal hari sebelumnya didalam periode peristiwa untuk masing-masing sekuritas.

4. Aktivitas Volume Perdagangan

Aktivitas volume perdagangan merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi yang masuk kedalam pasar. Pada pasar yang belum efisien atau efisien dalam bentuk lemah, fluktuasi harga tidak dengan segera dapat mencerminkan informasi yang ada. Fungsi dari *trading volume activity* merupakan suatu

variasi dari *event study*. Perbedaan keduanya adalah pada parameter yang digunakan untuk mengukur reaksi pasar terhadap suatu *event* (Setiawan, 1998, dalam Abdul Hamid, 2003).

Bandi dan Jogiyanto Hartono, sebagai acuan investor dalam menentukan transaksi di pasar modal, biasanya investor akan mendasarkan keputusannya berdasarkan pada berbagai informasi dari dalam pasar modal dan dari lingkungan keluar.

B. Hipotesis

Sesuai dengan permasalahan dan tujuan penelitian maka hipotesis yang dapat disusun adalah :

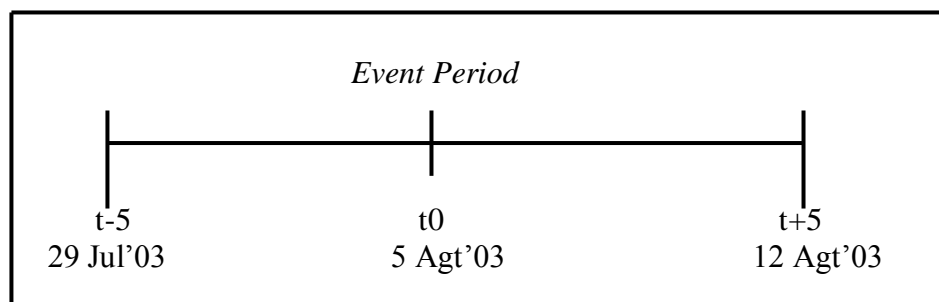
1. Diduga ada *return abnormal* yang diterima investor signifikan pada kurun waktu peristiwa peledakan bom di JW Marriott 5 Agustus 2003.
2. Diduga ada perbedaan mean *return abnormal* di Bursa Efek Jakarta sebelum dan sesudah peristiwa peledakan bom di JW Marriott 5 Agustus 2003.
3. Diduga ada perbedaan mean aktivitas volume perdagangan di Bursa Efek Jakarta sebelum dan sesudah peristiwa peledakan bom di JW Marriott 5 Agustus 2003.

III. METODA PENELITIAN

A. Identifikasi Peristiwa

Dalam penelitian ini peristiwa yang diteliti adalah peledakan bom di JW Marriot, 5 Agustus 2003, yang merupakan peristiwa nasional dan menjadi pusat perhatian luas di media masa. Peristiwa tersebut diprediksi berdampak pada masalah politik dan masalah ekonomi terutama investor di pasar modal. Dalam penelitian ini diasumsikan bahwa peristiwa lain tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap dinamika bursa.

Periode pengamatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah selama 11 hari bursa, yakni periode kejadian, yang terdiri dari 5 hari sebelum peristiwa, 1 hari peristiwa dan 5 hari setelah peristiwa.



Sumber : (Jogiyanto, 1998)

Gambar 1.1
Periode penelitian (Event Period)

Obyek penelitian yang diambil adalah Bursa Efek Jakarta Informasi yang diambil dari Bursa Efek Jakarta ada dua variabel penelitian yaitu :

1. Harga Saham

Informasi harga saham yang digunakan adalah harga saham harian (*daily price*) atau *day-to-day move* selama periode kejadian.

2. Volume Perdagangan Saham (*Excess trading volume*)

Volume perdagangan yang akan diteliti adalah volume perdagangan saham harian dari saham LQ-45 selama periode kejadian.

B. Teknik Pengambilan Sampel

Data yang diperlukan adalah data sekunder bersumber dari BEJ UMY. Selain itu data diperoleh dari media massa seperti Kompas, Bisnis Indonesia, Kedaulatan Rakyat, Info Pasar Modal, JSX Monthly Statistik serta publikasi lain yang memuat informasi relevan dengan penelitian ini.

Jenis data yang digunakan adalah data sekunder, meliputi :1). Nama saham atau perusahaan yang dijadikan sampel. 2). Harga saham harian selama periode pengamatan. 3). Volume perdagangan saham harian selama periode pengamatan.

Penelitian ini menggunakan metode *Purposive Sampling* dalam pengambilan sampel dengan kriteria sebagai berikut :

1. Obyek yang diteliti adalah Bursa Efek Jakarta, dengan mengambil variabel harga saham dan volume perdagangan.
2. Sampel yang diambil adalah harga saham dan volume perdagangan saham perusahaan yang masuk dalam LQ-45.

Perusahaan LQ-45 adalah sebuah pengelompokan saham yang menjadikan likuiditas perusahaan sebagai bahan pertimbangan utama yang kemudian di kelompokkan tersendiri dengan indeks LQ-45. Indeks LQ-45 mencakup saham-saham dengan nilai pasar dan likuiditas yang tinggi yang terdiri 45 saham terpilih yang dapat mewakili pasar. Nilai pasar *agregat* dari saham-saham tersebut meliputi sekitar lebih dari 70 % dari total kapitalisasi pasar di

BEJ. Nilai *agregat* ini juga meliputi sekitar 72,5 % dari total transaksi di pasar reguler.

Tabel 3.1
Perusahaan-perusahaan LQ-45
Periode pengamatan : 1 Juli 2003 – 29 Agustus 2003

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN	LISTING	SEKTOR
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk	9 Desember 1997	Perkebunan
2	ANTM	Aneka Tambang Persero Tbk	27 Novemb 1997	Logam dan mineral
3	APEX	Apexindo pratamaduta Tbk		
4	ASGR	Astra Graphia Tbk	25 Novemb 1989	Wholesale
5	ASII	Astra Internasional Tbk	4 April 1990	Otomatif
6	AUTO	Astra Otoparts Tbk	15 Juni 1989	Otomotif
7	BBCA	Bank Central Asia Tbk	31 Mei 2001	Perbankan
8	BBNI	BNI (Persero) Tbk	25 Novemb 1996	Perbankan
9	BMTR	Bimantara Citra Tbk	17 Juli 1995	Investasi
10	DNKS	Dankos Laboratories Tbk	25 Maret 1997	Farmasi
11	DYNA	Dynaplast Tbk		Indst. Plastik
12	GGRM	Gudang Garam Tbk	27 Agust 1990	Industri Rokok
13	GJTL	Gajah Tunggal Tbk	8 Mei 1990	Otomotif
14	HMSP	H.M Sampurna Tbk	15 Agusts 1990	Rokok
15	IDSR	Indosiar Visual Mandiri Tbk		Mediamasa
16	INAF	Indifarma Tbk	22 Maret 2001	Farmasi
17	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	4 Juli 1994	Makanan
18	INDR	Indorama Synthetics Tbk	30 Agusts 1990	Tekstil & Garmen
19	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk		Kertas
20	INTP	Indocement Tunggal Perkasa	5 Desembr 1985	Industri Semen
21	ISAT	Indosat Tbk	19 Oktbr 1994	Telkmunikasi
22	JIHD	Jakarta International Hotel Tbk	29 Februari 1984	Property
23	KAEF	Kimia Farma Tbk	4 Juli 1991	Farmasi
24	KLBF	Kalbe Farma Tbk	30 Juli 1991	Farmasi
25	LMAS	Limas Stokhomindo Tbk		
26	MEDC	Medco Energi Internasional	12 Oktbr 1994	Perminyakan
27	MLPL	Multipolar Tbk	6 Novembr 1989	Komputer
28	MPPA	Matahari Putra Prima Tbk	21 Desembr 1992	Retail
29	PNBN	Bank Pan Indonesia Tbk	29 Desembr 1982	Perbankan
30	RALS	Ramayana Lestari Sentosa Tbk	24 Juli 1996	Retail
31	RMBA	Bentul International Tbk	5 Maret 1990	Wholesale
32	SCMA	Surya citra Media Tbk		Media Masa
33	SMCB	Semen Cibinong Tbk		Indutri semen
34	SMGR	Semen Gresik Tbk	8 Juli 1991	Industri Semen
35	TINS	Timah Tbk	19 Oktbr 1995	
36	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk	14 Novemb 1994	Telkmunikasi

37	TSPC	Tempo Scan Pasifik Tbk	17 Juni 1994	Obat-obatan
38	UNTR	United Tractors	19 Novbr 1989	Wholesale
39	UNVR	Uniliver Indonesia Tbk	11 Januari 1982	Brg. Perumahan

Sumber : Bursa Efek Jakarta

3. Periode pengamatan yang digunakan adalah selama 11 hari bursa, yakni periode kejadian, yang terdiri dari 5 hari sebelum peristiwa, 1 hari peristiwa dan 5 hari setelah peristiwa.

C. Pengujian Hipotesis

Berikut langkah-langkah pengujian hipotesis 1,2 dan hipotesis 3

1. Pengujian Hipotesis 1 dan 2

- a. Menggunakan metode studi peristiwa (*event study*) (Jogiyanto, 1998)

1) Menghitung *return* sesungguhnya tiap-tiap saham

$$R_{it} = \left[\frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}} \right]$$

Keterangan :

R_{it} = *Return* sesungguhnya saham i hari ke-t

p_{it} = Harga saham i hari ke-t

p_{it-1} = Harga saham i hari ke t-1

2) Menghitung *return* indeks pasar

$$R_{mt} = \left[\frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}} \right]$$

Keterangan :

R_{mt} = *Return* pasar m pada hari ke-t

$IHSG_t$ = IHSG hari ke-t

$IHSG_{t-1}$ = IHSG hari ke t-1

3) Menghitung *return* ekspektasian

Dalam penelitian ini, *return* ekspektasian dihitung menggunakan *market-adjusted model*, sehingga tidak perlu menggunakan periode estimasi. Model ini menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah *return* indeks pasar.

4) Menghitung *return abnormal*

Return abnormal saham selama periode kejadian didefinisikan sebagai selisih antara *return* sesungguhnya dengan *return* ekspektasian.

Return abnormal dari saham i pada hari ke t :

$$RTN_{it} = R_{it} - E(R_t)$$

Keterangan :

RTN_{it} = *Return abnormal* saham i pada hari ke-t

R_{it} = *Return* sesungguhnya untuk saham i pada hari ke-t

$E(R_{it})$ = *Return* ekspektasian pada hari ke-t

5) Melakukan uji signifikan *return abnormal* diperiode peristiwa.

Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan *t-test* yang dilakukan dengan cara sebagai berikut :

(1) Mean *return abnormal* untuk hari ke-t dihitung dengan :

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

Keterangan :

$RRTN_t$ = Mean *return abnormal* pada hari ke-t

$RTN_{i,t}$ = *Return abnormal* untuk sekuritas i pada hari ke-t

k = Jumlah sekuritas yang terpengaruh oleh peristiwa.

(2) Menghitung kesalahan standar estimasi dengan rumus :

$$KSE_t = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^k (RTN_{i,t} - RRTN_t)^2}{k-1}} \times \frac{1}{\sqrt{k}}$$

Keterangan :

KSE_i = Kesalahan standar estimasi untuk hari ke-t di periode peristiwa.

$RTN_{i,t}$ = *Return* tidak normal sekuritas ke-i untuk hari ke-t di periode peristiwa.

$RRTN_t$ = Rata-rata *return* tidak normal untuk hari ke-t di periode peristiwa.

k = Jumlah sekuritas

(3) t -hitung untuk *return abnormal* hari ke-t diperoleh dari $RRTN_t$ dibagi dengan KSE_t . Kemudian t -test dilakukan untuk mean

return semua sekuritas (return portofolio) pada hari ke-t di periode peristiwa.

- b. Menguji perbedaan mean *return abnormal* seluruh saham yang dijadikan sampel sebelum dan sesudah peristiwa.

Paired sample t-test digunakan untuk menguji perbedaan mean *return abnormal* seluruh saham lima hari sebelum dan lima hari setelah peristiwa.

2. Pengujian Hipotesis 3

Hipotesis 3 akan diuji dengan metode aktivitas volume perdagangan untuk melihat perbedaan mean aktivitas volume perdagangan sebelum dan sesudah peristiwa.

- a. Menghitung aktivitas volume perdagangan saham *i* pada periode *t*

$$TVA_{i,t} = \frac{\sum \text{Saham}_i \text{ yang diperdagangkan pada hari } t}{\sum \text{Saham}_i \text{ yang beredar pada hari } t}$$

- b. Menguji perbedaan mean aktivitas volume perdagangan seluruh saham yang dijadikan sampel sebelum dan sesudah peristiwa.

Paired sampel t-test digunakan untuk menguji perbedaan mean aktivitas volume perdagangan lima hari sebelum dan lima hari sesudah peristiwa.

IV. PEMBAHASAN

A. Pengujian Abnormal Return

Hasil perhitungan *mean return abnormal* dan akumulasi *return abnormal* dilengkapi dengan hasil perhitungan t-hitung untuk seluruh sampel selama lima hari sebelum dan lima hari sesudah peristiwa dapat dilihat dalam tabel 4.2.

Tabel 4.2
Mean return abnormal, akumulasi return abnormal
dan t-hitung

Tanggal	Hari ke	RRTN	ARRTN	t-hitung
29 Juli	-5	0,00149569	0,00149569	0,41894332
30 Juli	-4	0,00269507	0,00419076	0,80256537
31 Juli	-3	0,00249606	0,00668682	0,62016693
01 Agustus	-2	* 0,01164503	0,01833185	1,30192872
04 Agustus	-1	0,00296829	0,02130014	0,58072894
05 Agustus	0	-0,002147	0,01915312	-0,4509449
06 Agustus	1	-0,000654	0,01849907	-0,1616866
07 Agustus	2	0,00094654	0,014456	0,22706344
08 Agustus	3	0,00259877	0,02204437	0,83806615
11 Agustus	4	0,00118898	0,02323335	0,33825092
12 Agustus	5	0,00285274	0,02608609	0,59210412
Keterangan	* Signifikan pada tingkat 10%			
RRTN	Rata-rata Return Tidak Normal			
ARRTN	Akumulasi Rata-rata Return Tidak Normal			

Sumber : Data diolah

Secara statistik (perbandingan antara t-tabel dan t-hitung) peristiwa peledakan bom di JW Marriott 5 Agustus 2003 tidak berpengaruh terhadap harga saham, hal ini ditunjukkan dengan *return abnormal* yang secara stabil turun sejak hari peristiwa hingga hari pertama setelah peristiwa, kemudian pada hari kedua setelah peristiwa *return abnormal* berubah positif, hal ini dimungkinkan karena cepatnya informasi yang masuk ke pasar modal hingga para pelaku pasar bisa mengantisipasi dan mengekspektasikan pergerakan harga.

Akumulasi *mean return abnormal* juga menunjukkan bahwa lima hari sebelum peristiwa mengalami peningkatan, kemudian pada saat peristiwa

mengalami penurunan hingga hari pertama setelah peristiwa pada hari kedua mengalami kenaikan kembali sampai lima hari setelah peristiwa.

Berdasarkan hasil analisis dapat dilihat bahwa kecenderungan penambahan kekayaan investor secara kumulatif terjadi selama periode sebelum hari peristiwa (*event date*), yaitu hari -5 sampai hari -1, kemudian mulai turun pada hari peristiwa sampai hari +1, hari kedua sampai kelima setelah peristiwa mengalami kenaikan.

Berdasarkan hasil analisis yang tercantum pada tabel 4.2 secara statistik (t-test berdasarkan hipotesis nol yang menyatakan rata-rata *return* tidak normal adalah sama dengan nol dengan signifikansi 5%), semua hari bursa menghasilkan *abnormal return* yang tidak signifikan bagi pemegang saham, yakni lima hari sebelum dan lima hari setelah peristiwa. Sehingga dapat disimpulkan bahwa peristiwa peledakan bom di JW Marriott 5 Agustus 2003 walaupun merupakan *unanticipated event*, dimana peristiwa itu sama sekali tidak terduga akan terjadi tetapi pelaku pasar sebelum dan sesudah *event date* tidak ada *return abnormal* yang signifikan diperoleh investor.

B. Pengujian Perbedaan Mean Abnormal Return

Hasil uji perbedaan mean *return abnormal* lima hari sebelum dan lima hari setelah peristiwa peledakan bom di JW Marriott dapat dilihat dalam tabel 4.3 berikut ini :

Tabel 4.3

Hasil uji perbedaan mean return abnormal lima hari
sebelum dan lima hari sesudah peristiwa

SEBELUM		SESUDAH	
Mean	0,004260	Mean	0,001459

Standar deviasi	0,0336445	Standar deviasi	0,0245907
t-hitung	0,920		
α (0,05)	0,359		

Sumber : Data diolah

Berdasarkan analisis yang terlihat dalam tabel 4.3, diperoleh hasil bahwa mean *return abnormal* selama lima hari sebelum peristiwa adalah sebesar 0,004260 dengan standar deviasi 0,0336445, sedangkan mean *return abnormal* lima hari sesudah peristiwa sebesar 0,001459 dengan standar deviasi 0,0245907 dengan demikian terdapat perbedaan mean sebesar 0,002801 dengan batas atas 0,008807 dan batas bawah $-0,00321$, sehingga dari uji t dengan taraf signifikansi 0,05 terbukti tidak ada perbedaan yang signifikan antara mean *return abnormal* sebelum dan sesudah peristiwa karena α (0,359) lebih besar dari 0,05.

C. Pengujian Perbedaan Rata-rata Volume Perdagangan

Hasil perhitungan perbedaan rata-rata volume perdagangan dapat dilihat dalam tabel 4.4.

Tabel 4.4
Hasil uji perbedaan
mean trading volume activity
di BEJ sebelum dan sesudah peristiwa

SEBELUM		SESUDAH	
Mean	0,001868	Mean	0,00870
Standar deviasi	0,00353334	Standar deviasi	0,00330008
t-hitung	-0,008		
α (0,05)	0,994		

Sumber : Data diolah

Dari tabel tersebut bahwa mean aktivitas volume perdagangan sebelum peristiwa sebesar 0,001868 dengan standar deviasi 0,00353334, sedangkan mean

aktivitas volume sesudah peristiwa sebesar 0,00870 dengan standar deviasi 0,00330008, dengan demikian terdapat perbedaan mean sebesar $-0,00000223$ dengan batas atas 0,0005781 dan batas bawah $-0,000583$, sehingga dari uji-t terbukti bahwa perbedaan tersebut secara statistik tidak signifikan karena α (0,994) lebih besar dari taraf signifikansi 0,05.

Dari analisis dapat diartikan bahwa mean aktivitas volume perdagangan lima hari sebelum dan lima hari sesudah peristiwa tidak berbeda jauh hanya terjadi peningkatan pada saat kejadian dan sehari sesudah kejadian pada hari sesudahnya aktivitas volume perdagangan kembali stabil seperti sebelum peristiwa.

V. KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

1. Dari hasil uji t-test dengan taraf signifikansi 5, pada kurun waktu peristiwa peledakan bom di JW Marriott 5 Agustus 2003 tidak ada *return abnormal* yang signifikan.
2. *Mean return abnormal* sebelum peristiwa tidak berbeda dengan *mean return abnormal* sesudah peristiwa. Sehingga dapat dikatakan bahwa informasi peristiwa peledakan bom di JW Marriott 5 Agustus 2003 tidak mempengaruhi harga saham di Bursa Efek Jakarta.
3. Aktivitas volume perdagangan sebelum peristiwa tidak berbeda dengan sesudah peristiwa. Ini berarti informasi peledakan bom di JW Marriott 5 Agustus 2003 tidak mempengaruhi volume perdagangan saham di Bursa Efek Jakarta.

B. Saran.

1. Dalam penelitian ini tidak menggunakan periode estimasi dan periode jendelanya hanya lima hari sebelum dan lima hari sesudah peristiwa untuk itu penelitian-penelitian yang akan datang dapat menggunakan periode estimasi dan periode jendela disesuaikan dengan peristiwa yang terjadi.
3. Penelitian tentang *event study* yang berkaitan dengan peristiwa politik belum banyak dilakukan untuk itu peneliti menyarankan agar penelitian yang dilakukan mahasiswa melakukan penelitian yang berkaitan dengan peristiwa politik yang banyak terjadi di Indonesia ini.

Daftar Pustaka

- Anoraga, Panji dan Widiyanti, Ninik, 1995, *Pasar Modal, Keberadaan dan Manfaat bagi Pembangunan*, Rineka Cipta, Cetakan kedua, Jakarta.
- Bandi dan Jogiyanto Hartono, 2000, *Perilaku Reaksi Harga dan Volume Perdagangan Saham Terhadap Pengumuman Deviden*, Jurnal Riset Akuntansi, No. 2.
- Djarwanto, Ps dan Subagyo Pangestu, 1993, *Statistik Induktif*, BPFE, Yogyakarta.
- Gunawan, Zulkarnain, 2002, *Reaksi Harga dan Volume Perdagangan Saham di Bursa Efek Jakarta Terhadap Peristiwa Politik Dalam Negeri* (Studi Peristiwa Penetapan Presiden Ke-5).
- H. M. Jogiyanto, 1998, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, BPFE, Yogyakarta.
- Husnan, suad, 1998, *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, UPP, AMP YKPN, Yogyakarta.
- Marzuki Usman, dan Kawan-kawan, 1990, *ABC Pasar Modal Indonesia*, LPPI/IBI, ISEI, Jakarta.

Riyanto, Bambang, 1990, *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Gajah Mada University Press.

S. Abdul Hamid, 2003, *Reaksi Harga dan Volume Perdagangan Saham di Bursa Efek Jakarta Terhadap Peristiwa Politik Dalam Negeri (Studi Peristiwa Peledakan Bom Bali 12 Oktober 2002)*.

Sjahrir, 1995, *Analisis Bursa Efek*, Gramedia Pustaka Utama, Jakarta.

Surat kabar :

*Kompas

*Kedaulatan Rakyat

*Bisnis Indonesia