

**REAKSI PASAR MODAL INDONESIA TERHADAP PERISTIWA
BENCANA ALAM TSUNAMI DI ACEH TANGGAL 26 DESEMBER 2004**

Oleh:

Nungky Viana Feranita

ABSTRAK

As one of an instrument of economy, capital market can not be separated from influence that amend in its environment, either occur in macro economic, micro economic or non-economic environment. This research is one of the event study which examined in how the reaction of Indonesian capital market toward event that occur in an non-economic environment which is tsunami natural disaster in Aceh, December 26th, 2004. The purpose of this research is to examine stock prices reaction and trading volume activities in Jakarta Stock Exchange (JSX) toward tsunami natural disaster event in Aceh, also to examine whether there are any differences in average abnormal return and average trading volume activity before and after tsunami natural disaster event in Aceh. The samples are generated from stocks that have the biggest market capitalization in JSX which are often listed in LQ45 in period August, 2003 until January, 2008. The result of test using SPSS with 95% confidence level shows that JSX was not responded toward tsunami natural disaster event in Aceh. This is shown by no abnormal return during event period, no difference of average abnormal return before and after event, and no difference of average trading volume activity before and after tsunami natural disaster event in Aceh.

Keyword: event study, abnormal return, trading volume activity

I. PENDAHULUAN

Komitmen pemerintah Indonesia terhadap peran pasar modal tercermin di dalam Undang-undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, dimana dinyatakan bahwa pasar modal mempunyai peran yang strategis dalam pembangunan nasional, sebagai salah satu sumber pembiayaan bagi dunia usaha dan wahana investasi bagi masyarakat.

Lingkungan ekonomi mikro (peristiwa atau keadaan para emiten, seperti laporan kinerja, pembagian deviden, perubahan strategi perusahaan atau keputusan strategis dalam Rapat Umum Pemegang Saham), lingkungan ekonomi makro (perubahan lingkungan yang dimotori oleh kebijakan-kebijakan makro ekonomi kebijakan moneter, kebijakan fiskal maupun regulasi pemerintah dalam sektor riil dan keuangan), dan lingkungan non ekonomi (penegakan hak asasi manusia, kepedulian pada lingkungan hidup serta peristiwa-peristiwa ketatanegaraan yang sarat dengan nuansa politik) dapat

berdampak positif maupun negatif bagi kestabilan iklim kondusif yang diinginkan oleh para investor untuk berinvestasi pada suatu negara, ekspektasi mereka terhadap setiap peristiwa yang terjadi akan tercermin pada gejolak atau dinamika di pasar modal.

Pada tanggal 26 Desember 2004, kondisi lingkungan non ekonomi negara Indonesia goyah karena telah terjadi bencana alam tsunami yang melanda daerah Aceh dan sekitarnya. Gempa ini berkekuatan 9,3 menurut Skala Richter dan dengan ini merupakan gempa bumi terdahsyat dalam kurun waktu 40 tahun terakhir ini yang menghantam Asia Tenggara dan Asia Selatan (www.wikipedia.org).

Bencana tsunami di Aceh telah menimbulkan korban puluhan ribu jiwa dan musnahnya harta benda serta infrastruktur. Indonesia memang sangat luas dan hanya Aceh yang terkena tsunami, tetapi korban tewas dan hilang lebih dari seratus ribu orang. Pesisir barat Aceh hancur lebur sehingga harus kembali lagi ke titik nol. Konsekuensinya hanya satu

yaitu penyelamatan korban dan pembangunan kembali Aceh berat dan mahal. Pada awalnya, untuk rekonstruksi Aceh diperkirakan menghabiskan Rp 10 triliun, tetapi kemudian direvisi menjadi Rp 20 triliun.

Di tingkat nasional, hal ini tentu akan mempengaruhi ekonomi walaupun tidak signifikan, setidaknya pemerintah harus mengalokasikan dana triliunan rupiah untuk rehabilitasi pasca bencana. Rekonstruksi Aceh akan membutuhkan begitu banyak sumberdaya, mulai dari peralatan konstruksi, bahan bangunan, dan tenaga kerja.

Selain masalah hutang untuk rekonstruksi Aceh, masalah lain yang timbul yaitu dampak kemiskinan dari tsunami juga akan sangat luar biasa. Bank Pembangunan Asia (ADB) memperkirakan dua juta orang akan jatuh di bawah garis kemiskinan karena bencana tsunami di kawasan Samudra India. Selain itu, pertumbuhan ekonomi tahun 2005-2006 negara-negara yang terkena bencana ini juga diperkirakan akan menurun. Pertumbuhan ekonomi

Indonesia diperkirakan akan sedikit menurun sekitar 0,2% pada 2005-2006.

Pada awalnya, banyak orang yang memperkirakan bahwa ekonomi Indonesia pada tahun 2005 tidak akan terganggu karena Aceh hanya sekitar dua persen dari ekonomi Indonesia. Tetapi dengan melihat kenyataan yang terjadi bahwa walaupun bencana alam tsunami tersebut terjadi di lingkungan non ekonomi negara Indonesia dan hanya berskala lokal namun dampaknya terhadap lingkungan ekonomi nasional sangat terasa.

Oleh karena itu, peristiwa bencana alam tsunami di Aceh ini bisa mempengaruhi keputusan investor baik investor asing maupun investor domestik untuk melakukan investasi. Kondisi tersebut bisa menyebabkan investor mengurangi atau sama sekali tidak membeli saham sampai kondisi lingkungan non ekonomi negara Indonesia kembali stabil. Apalagi setelah terjadi tsunami tanggal 26 Desember 2004, masih ada isu-isu yang beredar

di masyarakat bahwa akan ada tsunami susulan.

Berdasarkan kondisi tersebut, peneliti ingin melakukan penelitian *event study* mengenai kaitan antara perubahan harga saham dan aktivitas volume perdagangan di Bursa Efek Jakarta dengan peristiwa yang diteliti yaitu peristiwa bencana alam tsunami di Aceh tanggal 26 desember 2004. Penelitian ini bertujuan untuk menguji preferensi investor dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal Indonesia berdasarkan informasi yang ada dalam lingkungan non ekonomi negara Indonesia.

II. TUJUAN PENELITIAN

Sesuai dengan pokok permasalahan di atas, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk menguji peristiwa bencana alam tsunami di Aceh mengandung isi informasi (*information content*) yang direfleksikan dengan adanya *abnormal return* selama periode peristiwa bencana alam tsunami di Aceh.

2. Untuk menguji dampak peristiwa bencana alam tsunami di Aceh pada *abnormal return* saham yang direfleksikan dengan adanya perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan setelah peristiwa bencana alam tsunami di Aceh.

3. Untuk menguji dampak peristiwa bencana alam tsunami di Aceh pada aktivitas volume perdagangan saham yang direfleksikan dengan adanya perbedaan rata-rata aktivitas volume perdagangan sebelum dan setelah peristiwa bencana alam tsunami di Aceh.

III. TINJAUAN PUSTAKA

3.1. Pasar Modal

Pasar modal merupakan konsep yang lebih sempit dari pasar keuangan (*financial market*). Dalam *financial market*, diperdagangkan semua bentuk hutang dan modal sendiri, baik dana jangka pendek maupun jangka panjang, baik

negotiable ataupun tidak (Husnan, 1996). Pasar modal memungkinkan terpenuhinya kebutuhan dana jangka panjang untuk investasi jangka panjang dalam bentuk bangunan, peralatan dan sarana produksi lainnya (Sartono, 1996). Menurut Tandililin (2000), dalam fungsinya sebagai lembaga intermediaries keuangan antara investor di satu sisi sebagai pihak yang memiliki dana dan perusahaan emiten di sisi lain sebagai pihak yang memerlukan dana, pasar modal menjembatani aliran dana dari investor kepada perusahaan emiten dan transaksi antar investor yang melakukan jual beli saham.

3.2. Saham

Suatu perusahaan dapat menjual hak kepemilikannya dalam bentuk saham (*stock*). Saham dapat dibedakan dalam beberapa jenis (Jogiyanto, 2003):

1) Saham Preferen

Saham preferen mempunyai sifat gabungan (*hybrid*) antara obligasi (*bond*) dan saham biasa. Seperti *bond* yang membayarkan bunga atas

pinjaman, saham preferen juga memberikan hasil yang tetap berupa dividen preferen. Seperti saham biasa, dalam hal likuidasi, klaim pemegang saham preferen dibawah klaim pemegang obligasi (*bond*).

2) Saham Biasa

Jika perusahaan hanya mengeluarkan satu kelas saham saja, saham ini biasanya dalam bentuk saham biasa (*common stock*). Pemegang saham adalah pemilik dari perusahaan yang mewakilkan kepada manajemen untuk menjalankan operasi perusahaan.

3) Saham Treasuri

Saham treasuri (*treasury stock*) adalah saham milik perusahaan yang sudah pernah dikeluarkan dan beredar yang kemudian dibeli kembali oleh perusahaan untuk disimpan sebagai treasuri yang nantinya dapat dijual kembali.

3.3. Pasar Modal yang Efisien

Menurut Nursiam dan Puteranto (2004), pasar yang efisien merupakan suatu pasar bursa dimana

efek yang diperdagangkan merefleksikan semua informasi yang mungkin terjadi dengan cepat dan akurat. Konsep dari pasar yang efisien ini menyatakan bahwa pemodal selalu memasukkan faktor informasi yang tersedia dalam keputusan mereka, sehingga terefleksi pada harga yang mereka transaksikan. Jadi harga yang berlaku di pasar sudah mengandung faktor informasi tersebut.

3.4. Aktivitas Volume Perdagangan

Menurut Asri dan Setiawan (1998), *Trading Volume Activity* (TVA) merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan di pasar. Menurut Husnan dkk (1996), aktivitas volume perdagangan digunakan untuk melihat apakah investor individual menilai laporan keuangan informatif, dalam arti apakah informasi tersebut membuat keputusan perdagangan di atas keputusan perdagangan yang normal.

3.5. Return dan *Abnormal Return*

Menurut Jogiyanto (2003), return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Return dapat berupa return realisasi yang sudah terjadi atau return ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa mendatang. *Abnormal return* (return tidak normal) atau *excess return* merupakan kelebihan dari return yang sesungguhnya terjadi terhadap return normal. Return normal merupakan return ekspektasi (return yang diharapkan oleh investor).

3.6. *Event Study*

Corrado (2011) mengemukakan bahwa *event study* awalnya dikembangkan sebagai alat statistik untuk penelitian empiris di bidang akuntansi dan keuangan, tetapi kemudian *event study* bermigrasi ke disiplin ilmu lain juga, termasuk ekonomi, sejarah, hukum, manajemen, pemasaran, dan ilmu politik. Meskipun kesederhanaan yang elegan dari sebuah *event study* standar, namun variasi dalam

metodologi dan manfaat relatifnya terus menarik perhatian dalam literatur.

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 sosial masyarakat dunia.

3.7. Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian yang telah dilakukan yang berkaitan dengan *event study* adalah sebagai berikut:

a. *Event Study* Ekonomi Mikro

- 1) Wibowo dan Pakereng (2001) yang bertujuan untuk menguji pengaruh informasi merger dan akuisisi terhadap return saham perusahaan akuisitor dan non akuisitor di Bursa Efek Jakarta. Penelitian ini menemukan bahwa informasi tentang merger dan akuisisi yang

diumumkan oleh perusahaan akuisitor mengakibatkan adanya *abnormal return* yang negatif baik terhadap saham perusahaan akuisitor maupun saham perusahaan non akuisitor.

- 2) Budiarto dan Baridwan (1999) yang bertujuan untuk menguji pengaruh pengumuman *right issue* terhadap perbedaan return saham dan aktivitas volume perdagangan di sekitar hari pengumuman *right issue* di Bursa Efek Jakarta. Penelitian ini menemukan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan dari return saham, *abnormal return*, dan aktivitas volume perdagangan di sekitar hari pengumuman.

b. *Event Study* Ekonomi Makro

- 1) Kusuma (2001) yang bertujuan untuk menguji reaksi pasar saham

terhadap serangkaian peristiwa yang berkaitan dengan SFAS No. 95 untuk bank dan perusahaan investasi di Amerika Serikat. Penelitian ini menemukan bahwa *abnormal return* untuk investor di bank dan perusahaan investasi akan turun selama periode peristiwa yang berkaitan dengan SFAS No. 95 tersebut. Akan tetapi, *cumulative abnormal return* untuk bank dan perusahaan investasi pada tanggal peristiwa lebih negatif dibandingkan dengan perusahaan dalam grup kontrol. Lebih lanjut, peristiwa yang berkaitan dengan SFAS No. 95 mempunyai pengaruh yang negatif kepada bank, tetapi pengaruh yang positif terhadap perusahaan investasi.

2) Nursiam dan Puteranto (2004) yang bertujuan untuk menguji apakah pasar modal Indonesia selama tahun 1998 sampai periode tahun 2000 telah efisien untuk efisiensi bentuk semi kuat. Penelitian ini menemukan bahwa efisiensi pasar modal Indonesia untuk bentuk semi-kuat selama periode tahun 1998-2000 belum efisien, karena pengumuman kenaikan dan penurunan pendapatan tidak mempengaruhi harga saham di pasar modal Indonesia.

c. *Event Study* Non Ekonomi

1) Asri (1996) yang bertujuan untuk menguji reaksi harga saham emiten Amerika Serikat di New York Stock Exchange yang memiliki subsidiary dalam berbagai bentuknya di Jepang terhadap

pengumuman rencana pengunduran diri Perdana Menteri Jepang, Noburu Takeshita, yang diberitakan oleh Wall Street Journal pada tanggal 25 April 1989. Penelitian ini menemukan bahwa adanya *abnormal return* yang signifikan sejalan dengan berita perkembangan kejadian itu pada beberapa hari sebelum *event day* serta pada hari kedua dan sejak hari ketujuh setelah *event day*.

- 2) Asri dan Setiawan (1998) yang bertujuan untuk menguji reaksi harga saham di Bursa Efek Jakarta terhadap peristiwa politik dalam negeri yaitu peristiwa 27 Juli 1996. Penelitian ini menggunakan dua metode analisis yaitu metodologi *event study* untuk menganalisis reaksi pasar

(dicerminkan oleh adanya *abnormal return*) dan analisis perbedaan secara statistik yang disebabkan oleh *event* tersebut (dicerminkan oleh perbedaan rata-rata *abnormal return* dan rata-rata aktivitas volume perdagangan sebelum dan sesudah peristiwa). Penelitian ini menemukan bahwa adanya *abnormal return* negatif yang terjadi secara spontan pada *event date*, tetapi dalam waktu yang tidak terlalu lama (tiga hari) terjadi *rebound* pada *abnormal return* menjadi positif. Dari analisa uji beda dua rata-rata yang dilakukan, tampak bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata return sebelum dan sesudah peristiwa. Hal yang sebaliknya terjadi pada aktivitas volume perdagangan yang secara

signifikan berbeda antara sebelum dan sesudah peristiwa.

3.8. Hipotesis

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Asri dan Setiawan (1998) karena memiliki kesamaan yaitu meneliti tentang peristiwa di lingkungan non ekonomi dan event yang diteliti merupakan unexpected event dimana peristiwa itu sama sekali tidak diduga akan terjadi sebelumnya oleh para pelaku pasar. Hal yang membedakan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah event yang diteliti dimana Asri dan Setiawan (1998) mengambil peristiwa politik dalam negeri sedangkan penelitian ini mengambil peristiwa bencana alam dalam negeri. Selain itu, periode pengamatan juga berbeda dimana Asri dan Setiawan (1998) menggunakan 100 hari periode estimasi dan 21 hari periode peristiwa, sedangkan penelitian ini menggunakan 200 hari periode estimasi dan 11 hari periode peristiwa.

Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

Hipotesis I

H_{a1}: Terdapat *abnormal return* saham selama periode peristiwa bencana alam tsunami di Aceh.

Hipotesis II

H_{a2}: Terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* saham sebelum dan setelah peristiwa bencana alam tsunami di Aceh.

Hipotesis III

H_{a3}: Terdapat perbedaan rata-rata aktivitas volume perdagangan saham sebelum dan setelah peristiwa bencana alam tsunami di Aceh.

IV. METODE PENELITIAN

Pasar modal yang diteliti adalah Bursa Efek Jakarta dengan alasan Bursa Efek Jakarta merupakan bursa efek terbesar yang ada di Indonesia. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh saham biasa yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta sampai dengan bulan Oktober 2007. Jumlah emiten yang tercatat di Bursa Efek Jakarta

hingga Oktober 2007 adalah 346 perusahaan. Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *judgment sampling*. Penilaian sampel yang diambil dalam penelitian ini adalah saham-saham yang mempunyai kapitalisasi pasar terbesar di Bursa Efek Jakarta yaitu saham perusahaan yang sering terdaftar dalam LQ45 selama periode Agustus 2003 sampai dengan Januari 2008. Jumlah saham yang sering terdaftar dalam LQ45 adalah 28 saham.

Data yang terkumpul akan diolah dan selanjutnya dianalisis dengan menggunakan metode *Market Model*. Untuk menguji adanya *abnormal return* selama periode peristiwa dengan menggunakan metode *one sample t-*

test (uji t untuk satu sampel) dengan tingkat signifikansi 5%. Sedangkan untuk menguji perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan setelah peristiwa serta perbedaan rata-rata aktivitas volume perdagangan pada saham sebelum dan setelah peristiwa dengan menggunakan metode *paired sample t-test* (uji t untuk dua sampel yang berpasangan) dengan tingkat signifikansi 5%.

V. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

5.1. Hasil Pengujian Hipotesis 1

Pengujian hipotesis 1 dalam penelitian ini dimaksudkan untuk mengetahui ada tidaknya *abnormal return* saham yang didapatkan investor selama periode peristiwa. Hasilnya adalah sebagai berikut:

Tabel 5.1. Hasil Uji *Abnormal Return* selama Periode Peristiwa

| Hari ke-t | AAR | Probabilitas | Keterangan | Kesimpulan |
|-----------|--------------|--------------|------------|-------------------------|
| -5 | -0,008749528 | 0,334 | $p > 0,05$ | H _{a1} ditolak |
| -4 | 0,014496273 | 0,054 | $p > 0,05$ | |
| -3 | -0,007357042 | 0,056 | $p > 0,05$ | |
| -2 | -0,000476787 | 0,925 | $p > 0,05$ | |
| -1 | -0,003367489 | 0,577 | $p > 0,05$ | |
| 0 | -0,001151641 | 0,894 | $p > 0,05$ | |
| +1 | 0,000049377 | 0,992 | $p > 0,05$ | |
| +2 | -0,005005348 | 0,269 | $p > 0,05$ | |
| +3 | 0,000713323 | 0,859 | $p > 0,05$ | |
| +4 | 0,002247061 | 0,626 | $p > 0,05$ | |
| +5 | 0,001967088 | 0,843 | $p < 0,05$ | |

(Sumber: Data JSX statistic yang diolah, tahun 2007)

Berdasarkan tabel 4.1 tersebut terlihat bahwa tidak terdapat *abnormal return* yang signifikan yang diperoleh investor selama periode peristiwa bencana alam tsunami di Aceh (*event period*). Pada waktu sebelum peristiwa tidak terdapat *abnormal return* karena peristiwa bencana alam tsunami di Aceh tersebut merupakan *unexpected event*, dimana peristiwa itu sama sekali tidak diduga akan terjadi sebelumnya oleh para pelaku pasar sehingga sebelum *event date* tidak ada *abnormal return* yang signifikan yang diperoleh investor.

Pada waktu *event date* juga tidak terdapat *abnormal return* yang signifikan yang diperoleh investor. Hal ini disebabkan oleh peristiwa bencana alam tsunami di Aceh sebenarnya terjadi pada hari Minggu sehingga investor tidak dapat bereaksi terhadap peristiwa tersebut karena hari Minggu merupakan hari libur di Bursa Efek Jakarta. Selain itu, karena hari Minggu bukan merupakan hari bursa yang berarti tidak dapat dilakukan perhitungan, sehingga untuk keperluan

perhitungan maka diasumsikan hari Senin sebagai *event date*. Tetapi setelah dilakukan perhitungan pada hari Senin, ternyata dampak dari peristiwa bencana alam tsunami di Aceh tetap tidak menghasilkan *abnormal return* yang signifikan bagi investor. Di dalam penelitian ini ada kemungkinan terjadi bias karena adanya perbedaan antara *event date* yang sebenarnya dengan *event date* pengasumsian, mungkin apabila *event date* yang sebenarnya terjadi pada hari bursa maka hasilnya akan berbeda karena reaksi investor langsung bisa terefleksi melalui return saham.

Pada waktu setelah peristiwa juga tidak terdapat *abnormal return* yang signifikan yang diperoleh investor. Hal ini terjadi setelah pemerintah menyatakan bahwa bencana alam tsunami di Aceh merupakan bencana nasional dan banyak pihak baik dari dalam negeri maupun dari luar negeri yang secara cepat memberikan bantuan untuk menangani masalah bencana alam tsunami di Aceh.

Berdasarkan hasil pengujian statistik dan penjelasan di atas maka dapat disimpulkan bahwa H_{a1} ditolak, karena berdasarkan nilai probabilitas dari hasil pengujian tersebut tidak terdapat *abnormal return* yang diakibatkan peristiwa bencana alam tsunami di Aceh.

Pengujian hipotesis 2 dalam penelitian ini dimaksudkan untuk mengetahui adanya perbedaan rata-rata *abnormal return* pada saham sebelum dan setelah peristiwa bencana alam tsunami di Aceh. Hasilnya adalah sebagai berikut:

5.2. Hasil Pengujian Hipotesis 2

Tabel 5.2. Hasil Uji Perbedaan Rata-rata *Abnormal Return* Sebelum dan Setelah Peristiwa

| Sebelum | | Setelah | |
|---------------------|------------------|----------------|--------------|
| Hari ke-t | AAR | Hari ke-t | AAR |
| -5 | -0,008749528 | +1 | 0,000049377 |
| -4 | 0,014496273 | +2 | -0,005005348 |
| -3 | -0,007357042 | +3 | 0,000713323 |
| -2 | -0,000476787 | +4 | 0,002247061 |
| -1 | -0,003367489 | +5 | 0,001967088 |
| Mean | -0,0010909 | Mean | -0,0000057 |
| Std. Deviation | 0,00930644 | Std. Deviation | 0,00293613 |
| Probabilitas | 0,847 | | |
| Keterangan | $p > 0,05$ | | |
| Kesimpulan | H_{a2} ditolak | | |

(Sumber: Data JSX statistic yang diolah, tahun 2007)

Berdasarkan tabel 4.2. tersebut diperoleh hasil bahwa *abnormal return mean* 5 hari sebelum peristiwa adalah sebesar -0,0010909 dengan deviasi standar sebesar 0,00930644, sedangkan *abnormal return mean* 5 hari setelah peristiwa adalah sebesar -0,0000057 dengan deviasi standar sebesar 0,00293613, probabilitas 0,847 dan tingkat signifikansi 5%.

Dengan demikian, berdasarkan nilai probabilitas yang diperoleh dari pengujian tersebut dapat disimpulkan bahwa rata-rata *abnormal return* saham sebelum peristiwa secara signifikan tidak berbeda dengan rata-rata *abnormal return* saham setelah peristiwa. Hal ini dapat diketahui dengan melihat nilai probabilitasnya yang lebih besar dari 0,05.

Alasan yang mendasari terjadinya hal tersebut adalah bahwa investor segera memberi tanggapan positif terhadap perkembangan yang terjadi yakni pernyataan pemerintah bahwa bencana alam tsunami di Aceh merupakan bencana nasional dan banyak pihak baik dari dalam negeri maupun dari luar negeri yang secara cepat memberikan bantuan untuk menangani masalah bencana alam tsunami di Aceh. Informasi positif (*good news*) ini segera tercermin dalam pergerakan harga di pasar modal yang menyebabkan rata-rata *abnormal return* yang diperoleh investor cenderung tidak berbeda dengan rata-rata *abnormal return* sebelum terjadinya peristiwa bencana alam tsunami di Aceh.

Berdasarkan hasil pengujian statistik dan penjelasan di atas maka dapat disimpulkan bahwa H_{a2} ditolak, karena tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata *abnormal return* sebelum dan setelah peristiwa.

5.3. Hasil Pengujian Hipotesis 3

Pengujian hipotesis 3 dalam penelitian ini dimaksudkan untuk mengetahui adanya perbedaan rata-rata aktivitas volume perdagangan pada saham sebelum dan setelah peristiwa bencana alam tsunami di Aceh. Hasilnya adalah sebagai berikut:

Tabel 5.3. Hasil Uji Perbedaan Rata-rata Aktivitas Volume Perdagangan Sebelum dan Setelah Peristiwa

| Sebelum | | Setelah | |
|---------------------|-------------------------|----------------|-------------|
| Hari ke-t | AAR | Hari ke-t | AAR |
| -5 | 0,002283942 | +1 | 0,00210903 |
| -4 | 0,002163438 | +2 | 0,002106458 |
| -3 | 0,002130775 | +3 | 0,002102664 |
| -2 | 0,002131067 | +4 | 0,002115432 |
| -1 | 0,002124837 | +5 | 0,002091133 |
| Mean | 0,0021668 | Mean | 0,0021049 |
| Std. Deviation | 0,00006721 | Std. Deviation | 0,00000901 |
| Probabilitas | 0,100 | | |
| Keterangan | p > 0,05 | | |
| Kesimpulan | H _{a3} ditolak | | |

(Sumber: Data JSX statistic yang diolah, tahun 2007)

Berdasarkan tabel 4.3. tersebut diperoleh hasil bahwa *trading volume activity mean* 5 hari sebelum peristiwa adalah sebesar 0,0021668 dengan deviasi standar sebesar 0,00006721, sedangkan *trading volume activity mean* 5 hari setelah peristiwa adalah sebesar 0,0021049 dengan deviasi standar 0,00000901, probabilitas 0,100 dan tingkat signifikansi 5%. Dengan demikian, berdasarkan nilai probabilitas yang diperoleh dari pengujian tersebut dapat disimpulkan bahwa rata-rata aktivitas volume perdagangan saham secara signifikan tidak berbeda dengan rata-rata aktivitas volume perdagangan saham setelah peristiwa. Hal ini dapat diketahui dengan melihat nilai probabilitasnya yang lebih besar dari 0,05.

Alasan yang mendasari terjadinya hal tersebut adalah investor menganggap bahwa peristiwa tsunami yang terjadi di Aceh merupakan bencana yang murni terjadi karena alam, bukan bencana yang disebabkan oleh manusia sehingga investor merasa masih aman untuk melakukan investasi di Indonesia. Peristiwa

bencana alam tsunami di Aceh bukan merupakan peristiwa yang memberikan sinyal negatif bagi investor sehingga tidak ada *panic selling* di kalangan investor. Selain itu, dengan adanya banyak pihak baik dari dalam negeri maupun dari luar negeri yang secara cepat memberikan bantuan untuk menangani masalah bencana alam tsunami di Aceh maka memberikan perkembangan yang positif terhadap peristiwa tersebut. Perkembangan yang positif ini segera tercermin dalam aktivitas volume perdagangan di pasar modal yang menyebabkan rata-rata aktivitas volume perdagangan yang diperoleh investor cenderung tidak berbeda dengan rata-rata aktivitas volume perdagangan sebelum terjadinya peristiwa bencana alam tsunami di Aceh.

Berdasarkan hasil pengujian statistik dan penjelasan di atas maka dapat disimpulkan bahwa H_{a3} ditolak, karena tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata aktivitas volume perdagangan sebelum dan setelah peristiwa.

VI. KESIMPULAN

Setelah melakukan serangkaian pengujian terhadap ketiga hipotesis maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Pada peristiwa bencana alam tsunami di Aceh, tidak terdapat *abnormal return* saham selama periode peristiwa. Pada waktu sebelum peristiwa tidak terdapat *abnormal return* karena peristiwa bencana alam tsunami di Aceh tersebut merupakan *unexpected event*. Pada waktu *event date* tidak terdapat *abnormal return* karena ada kemungkinan terjadi bias dengan adanya perbedaan antara *event date* yang sebenarnya dengan *event date* pengasumsian. Pada waktu setelah peristiwa tidak terdapat *abnormal return* karena adanya informasi positif (*good news*) yakni pemerintah menyatakan bahwa bencana alam tsunami di Aceh merupakan bencana nasional dan banyak pihak baik dari dalam negeri maupun dari luar negeri yang secara cepat memberikan bantuan untuk menangani masalah bencana alam tsunami di Aceh.
2. Pada peristiwa bencana alam tsunami di Aceh, tidak terdapat perbedaan pada rata-rata *abnormal return* saham sebelum dan setelah periode peristiwa karena adanya informasi positif (*good news*) dimana informasi ini segera tercermin dalam pergerakan harga di pasar modal yang menyebabkan rata-rata *abnormal return* yang diperoleh investor cenderung tidak berbeda dengan rata-rata *abnormal return* sebelum terjadinya peristiwa bencana alam tsunami di Aceh.
3. Pada peristiwa bencana alam tsunami di Aceh, tidak terdapat perbedaan pada rata-rata aktivitas volume perdagangan saham sebelum dan setelah peristiwa karena peristiwa bencana alam tsunami di Aceh bukan merupakan peristiwa yang memberikan sinyal negatif bagi investor sehingga menyebabkan rata-rata aktivitas volume perdagangan yang diperoleh investor cenderung tidak berbeda dengan rata-rata aktivitas volume

perdagangan sebelum terjadinya peristiwa bencana alam tsunami di Aceh.

DAFTAR PUSTAKA

- Asri, Marwan, U.S. Multinationals' Stock Price Reaction to Host Country's Governmental Change (The Case of Prime Minister Takeshita's Resignation), *KELOLA*, No. 11/V/1996.
- _____ dan Faizal Arief Setiawan, Reaksi Pasar Modal Indonesia terhadap Peristiwa Politik Dalam Negeri (Event Study pada Peristiwa 27 Juli 1996), *KELOLA*, No. 18/VII/1998.
- Budiarto, Arif dan Zaki Baridwan, Pengaruh Pengumuman Right Issue terhadap Tingkat Keuntungan dan Likuiditas Saham di Bursa Efek Jakarta Periode 1994-1996, *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol. 2, No. 1, Januari 1999.
- Cooper, Donald R. and Pamela S. Schindler, *Business Research Methods*, Ninth Edition, McGraw-Hill International Edition, 2006.
- Corrado, Charles J., 2011, *Event Studies: A Methodology Review*, *Journal of Accounting and Finance*, Vol. 51, p207-234.
- Husnan, Suad, *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Edisi Kedua, UPP AMP YKPN, Yogyakarta, 1996.
- _____, Mamduh M. Hanafi, dan Amin Wibowo, Dampak Pengumuman Laporan Keuangan terhadap Kegiatan Perdagangan Saham dan Variabilitas Tingkat Keuntungan, *KELOLA*, No. 11/V/1996.
- Jogiyanto, *Metodologi Penelitian Bisnis: Salah Kaprah dan Pengalaman-pengalaman*, BPFE, Yogyakarta, 2007.
- _____, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Ketiga, BPFE, Yogyakarta, 2003.
- Katoppo, Aristides, *Pasar Modal Indonesia: Retrospeksi Lima Tahun Swastanisasi BEJ*, Pustaka Sinar Harapan, Jakarta, 1997.
- Kusuma, Indra Wijaya, An Event Study of The Impact of SFAS 95 on The U.S. Banks and Investment Companies' Stock Returns, *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, Vol. 16, No. 3, 2001.
- Natarsyah, Syahib, Analisis Pengaruh Beberapa Faktor Fundamental dan Risiko Sistemik terhadap Harga Saham: Kasus Industri Barang Konsumsi yang Go-Publik di Pasar Modal Indonesia, *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, Vol. 15, No. 3, 2000.
- Nursiam dan Lastiyono Doso Puteranto, Analisis Efisiensi Pasar Modal Indonesia Periode 1998-2000 (Studi pada PT. Bursa Efek Jakarta), *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 3, No. 1, April 2004.
- Rustamadji, R. Gatot, Analisis Ekspektasi Investor di Bursa Efek Jakarta terhadap Peristiwa Politik (Event Study: Peristiwa Keputusan Memorandum oleh

- DPR dalam Kasus Buloggate dan Bruneigate), *Usahawan*, No. 8, Agustus 2001.
- Santoso, Singgih, *Menguasai Statistik di Era Informasi dengan SPSS 12*, PT Elex Media Komputindo Kelompok Gramedia, Jakarta, 2005.
- Sartono, R. Agus, *Manajemen Keuangan*, Edisi Ketiga, BPFE, Yogyakarta, 1996.
- Sukamulja, Sukmawati, What Blinks Stock Market Prices? An Empirical Study From Jakarta Stock Exchange, *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, Vol. 17, No. 4, 2002.
- Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Edisi Kedua, UPP AMP YKPN, Yogyakarta, 2000.
- Suyanto dan Ch. Ruth Elisabeth, Pasar Modal dan Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia: Pengujian Kausalitas, *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, Vol. 11, No. 2, September 2004.
- Tandelilin, Eduardus, Pasar Modal Indonesia: Problem dan Prospek, *Wahana*, Vol. 3, No. 2, Agustus 2000.
- Undang-Undang Pasar Modal, No. 8, Tahun 1995.
- Utami, Wiwik dan Suharmadi, Pengaruh Informasi Penghasilan Perusahaan terhadap Harga Saham di Bursa Efek Jakarta, *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol. 1, No. 2, Juli 1998.
- Wibowo, Amin dan Yulita Milla Pakereng, Pengaruh Pengumuman Merger dan Akuisisi terhadap Return Saham Perusahaan Akuisitor dan Non Akuisitor dalam Sektor Industri yang Sama di Bursa Efek Jakarta, *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, Vol. 16, No. 4, 2001.
- <http://www.jsx.co.id>
- <http://www.wikipedia.org>, *Gempa Bumi Samudra Hindia 2004*, diakses 11 September 2007.