

PERILAKU HARGA DAN VOLUME PERDAGANGAN SAHAM
(Studi Dampak Peledakan Bom di Legian Kuta Bali
Pada Saham LQ 45 di Bursa Efek Jakarta)

Oleh
Gunistiyo

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh peristiwa peledakan bom di Legian Kuta Bali terhadap harga saham dan volume perdagangan saham di sekitar tanggal sebelum peristiwa dan sesudah kejadian. Hipotesis yang diuji dalam penelitian ini adalah: Diduga terdapat perbedaan yang signifikan antara abnormal return sebelum dan sesudah terjadinya peristiwa peledakan bom di Bali pada saham perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ 45. Dan diduga terdapat perbedaan yang signifikan antara *ATVA (Average Trading Volume Activity)* sebelum dengan sesudah terjadinya peristiwa peledakan bom Bali pada saham perusahaan LQ 45.

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ 45 selama tahun 2002. Alat analisis yang digunakan adalah uji beda dua rata-rata. Hasil dari penelitian ini dapat disimpulkan: Terjadinya bom Bali mengakibatkan perubahan return saham pada perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Hal ini mengakibatkan tidak adanya perbedaan abnormal return antara sebelum dan sesudah terjadi bom Bali. Berarti investor tidak bereaksi terhadap terjadinya bom Bali. Terjadinya bom Bali, terutama pada mendekati hari terjadinya peristiwa bom Bali. Terjadinya bom Bali tidak mengakibatkan perubahan volume penjualan saham pada volume perdagangan (*Average Trading Volume Activity*) pada saham perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Hal ini mengakibatkan tidak adanya perbedaan *Average Trading Volume Activity* antara sebelum dan sesudah terjadinya bom Bali. Dengan demikian investor tidak terpengaruh terjadinya bom Bali.

Kata kunci : *Abnormal Return, Average Trading Volume Activity, LQ 45.*

I. PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Kajian peristiwa digunakan untuk mengukur dampak kegiatan ekonomi pada perusahaan dengan anggapan bahwa peristiwa itu akan tercermin pada perdagangan harga saham. Aajian ini menitikberatkan pada bagaimana harga saham merespon informasi suatu kegiatan selama pemberitaan kepada public. Laju reaksi harga saham terhadap informasi yang disampaikan selama pemberitaan apaaah akan berlangsung secara searah ataukah secara terbalik.

Pengujian terhadap masuknya informasi baru yang dapat mempengaruhi reaksi pasar merupakan suatu bentuk pengujian *event study*. Pengujian *event study* pada awalnya lebih terfokus pada peristiwa-peristiwa internal perusahaan, seperti laporan tahunan, pengumuman deviden, *stock split*, dan sebagainya. Namun sekarang aplikasi terhadap metode *event study* telah mengalami suatu perkembangan, dimana pengujiannya tidak terbatas pada *corporate event* saja, namun telah menyentuh pula aspek makro ekonomi bahkan politik hingga keuangan (Surwijaya, 1998).

Penelitian ini mencoba melakukan hal yang berbeda dengan penelitian-penelitian sebelumnya yang cenderung bersifat *corporate event*, dimana penelitian ini nantinya akan melihat reaksi pasar yang tercermin dari return sebagai perubahan harga akibat informasi yang bersifat makro ekonomi. Peristiwa peledakan bom di Legian Kuta Bali yang terjadi pada tanggal 12 Oktober 2002 merupakan peristiwa yang dapat dikategorikan sebagai peristiwa internasional karena banyak korban yang berjatuhan berasal dari beberapa Negara.

B. Perumusan Masalah

Dalam penelitian ini dirumuskan masalah sebagai berikut :

1. Apakah pasar modal bereaksi terhadap peristiwa peledakan bom di Legian Kuta Bali?
2. Apakah ada perbedaan reaksi pasar antara sebelum dan sesudah peristiwa peledakan bom di Legian Kuta Bali pada tanggal 12 Oktober 2002 pada kelompok LQ 45?

C. Pembatasan Masalah

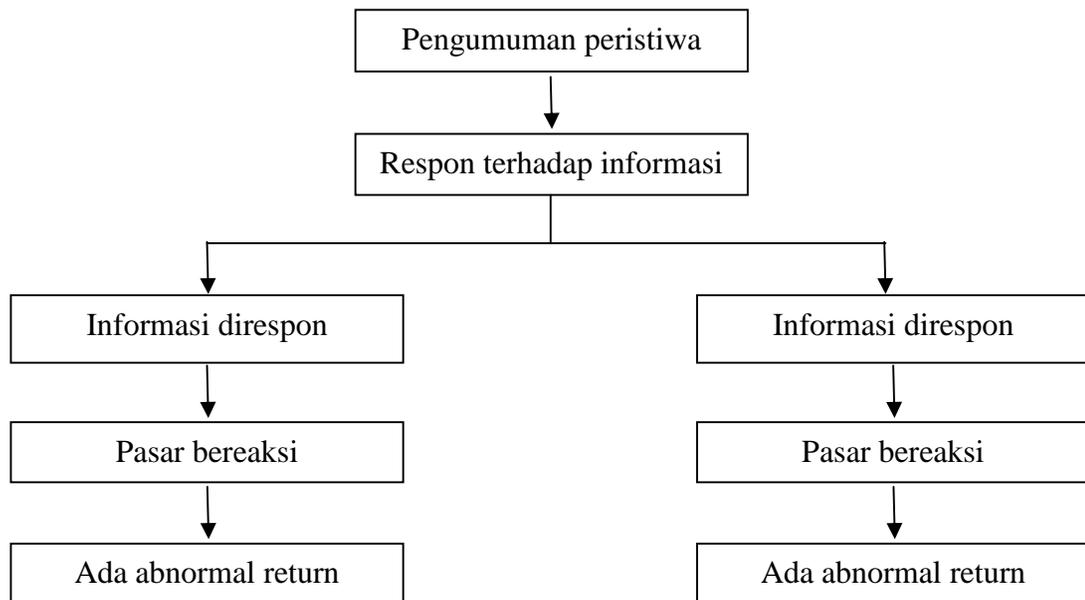
Pada penelitian ini reaksi pasar (perubahan harga dan volume perdagangan saham) yang diteliti adalah reaksi pasar pada perusahaan yang tergabung dalam kelompok LQ 45 di Bursa Efek Jakarta pada waktu sebelum dan setelah peristiwa peledakan bom di Legian Kuta Bali.

D. Tujuan dan Manfaat Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh peristiwa peledakan bom di Legian Kuta Bali terhadap harga dan volume perdagangan saham di sekitar tanggal peristiwa sebelum dan sesudah kejadian. Hasil penelitian ini diharapkan member manfaat pihak-pihak yang berkepentingan yaitu Investor, Pemerintah dan Peneliti.

E. Kerangka Pemikiran

Jones (1997) menjelaskan bahwa pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi pasar dari suatu pengumuman. Jika pengumuman mengandung informasi maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga diri sekuritas yang bersangkutan. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan return sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan abnormal return, maka suatu pengumuman/peristiwa yang mengandung informasi memberikan abnormal return kepada pasar. Sebaliknya yang tidak mengandung informasi, tidak memberikan abnormal return kepada pasar. Uraian tersebut dapat dijelaskan melalui gambar berikut ini.



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

F. Hipotesis Penelitian

Hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

H₁ : Diduga bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara AR (Abnormal Return) saham dari perusahaan industry perbankan yang listing di Bursa Efek Jakarta sebelum dengan sesudah terjadinya peristiwa peledakan bom di Legian Kuta Balipada saham perusahaan LQ 45.

H₂ : Diduga bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara ATVA (Average Trading Volume Activity) saham dari perusahaan industry perbankan yang listing di Bursa Efek Jakarta sebelum dengan sesudah terjadinya peristiwa peledakan bom di Legian Kuta Bali pada saham perusahaan LQ 45.

II. METODE PENELITIAN DAN ANALISIS

A. Metode Penelitian

1. Jenis Penelitian

Penelitian ini adalah merupakan studi peristiwa pada kasus peledakan bom di Legian Kuta Bali dengan menggunakan analisis data sekunder.

2. Obyek Penelitian

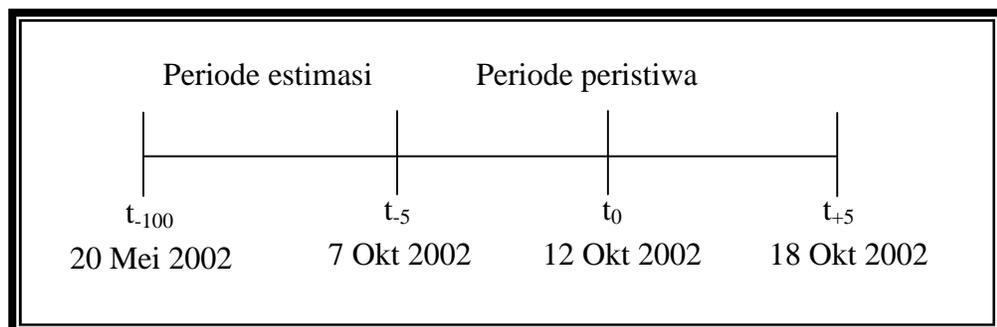
Penelitian ini dilakukan pada perusahaan-perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Hal ini melihat secara lebih jelas gambaran reaksi pasar terhadap peristiwa peledakan bom di Legian Kuta Bali yang banyak dikaitkan dengan kepercayaan investor.

3. Pengumpulan Data

Data-data yang digunakan pada penelitian ini bersifat data sekunder dan pengumpulan data dilakukan dengan teknik dokumentasi. Data-data harga penutupan harian, indeks pasar (IHSG) harian diperoleh dari data base BEJ yang diakses melalui internet.

4. Periode Pengamatan

Periode waktu yang digunakan dalam penelitian ini adalah selama 111 hari bursa yang terdiri dari dua periode yakni periode estimasi (estimation period) dan periode peristiwa (event period). Periode estimasi dilakukan selama 100 hari, yakni t_{-100} hingga t_{-5} sebelum hari peristiwa. Periode dilakukan selama 11 hari yang terdiri dari 5 hari sebelum peristiwa (pre event), 1 hari pada saat peristiwa (event day), dan 5 hari setelah peristiwa (post event). Penentuan jendela 5 hari didasarkan pada hari bursa selama lima hari dalam seminggu.



Gambar 2. Periode Waktu Penelitian di BEJ

B. Metode Analisis

Analisis data dilakukan dengan technical analysis, yaitu analisis yang dilakukan dengan cara memperkirakan harga saham dengan mengamati perubahan harga di waktu-waktu yang lalu (Suad Husnan, 1996) technical analysis ini dilakukan dengan cara mengabaikan faktor-faktor fundamental seperti data keuangan perusahaan (Jogiyanto, 1998).

1. Analisis Reaksi Pasar

Untuk melihat reaksi pasar digunakan return sebagai ukuran perubahan harga. Abnormal return merupakan kelebihan dari return saat ini (*real return*) terhadap *expected return*. Jika abnormal return beberapa periode digabungkan akan diperoleh *cumulative abnormal return (CAR)* atau dengan kata lain.

$$CAR = \sum IAR_{it}$$

Abnormal return diperoleh dari :

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

Dimana :

AR_{it} = Abnormal return perusahaan ke-I pada periode ke-t

R_{it} = Return perusahaan ke-1 pada periode ke-t

$E(R_{it})$ = Expected return perusahaan ke-i pada periode ke-t

Return perusahaan ke-i pada periode ke-t dapat diperoleh dari

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

Dimana :

P_{it} = Harga saham perusahaan ke-i pada periode ke-t

P_{it-1} = Harga saham perusahaan ke-i pada periode t-1

Sementara itu nilai expected return diperoleh dengan menggunakan market model sebagai berikut :

$$E(R_{it}) = \alpha_i + \beta_i + R_{mt} + \epsilon_i$$

Dimana :

β_i = beta perusahaan ke-i

α_i = konstanta

R_{mt} = return pasar ke periode ke-t

ϵ_i = Kesalahan acak

2. Koreksi Beta

Dalam penelitian ini akan dilakukan koreksi bias pada beta sebelum digunakan untuk memprediksi return. Dalam hal ini model yang digunakan mengacu pada penelitian Hartono yaitu menggunakan model Flower dan Rorke (1983) dengan menggunakan satu periode mundur (lag time) dan satu periode maju (lead time) dengan tahapan sebagai berikut :

- a. Mengoperasikan persamaan regresi antara R_{it} dan R_{mt} :

$$R_{it} = \alpha_i + \beta_i^{-1} R_{mt-1} + \beta_i^0 R_{mt} + \beta_i^{+1} R_{mt} + \epsilon_{it}$$

- b. Mengoperasikan persamaan regresi untuk mendapatkan korelasi serial antara R_{mt} dan R_{mt-1} sebagai berikut :

$$R_{mt} = \alpha_i + \rho_i R_{mt-1} + \epsilon_t$$

- c. Menghitung bobot yang digunakan sebesar :

$$w = \frac{1 + \rho_1}{1 + 2\rho_1}$$

- d. Menghitung beta yang sudah dikoreksi dari saham ke-i yang merupakan penjumlahan koefisien regresi dengan bobot :

$$\beta_i = w \cdot \beta_i^{-1} + \beta_i^0 + w \cdot \beta_i^{+1}$$

Sementara return diperoleh dari :

$$R_{mt} = \frac{ISHG_t + ISHG_{t-1}}{ISHG_{t-1}}$$

3. Aktivitas volume perdagangan saham I pada periode t :

Dalam menghitung aktivitas volume perdagangan rata-rata seluruh saham sebelum dan sesudah terjadinya bom Bali digunakan rumus sebagai berikut :

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

Dalam rangka menguji hipotesis yang ditetapkan digunakan alat uji yaitu uji t beda rata-rata. Uji t ini digunakan untuk menguji perbedaan rata-rata AV (abnormal return) dan ATVA (average trading volume activity) antara sebelum dan sesudah kejadian (event) yang terjadi.

Uji signifikan dilakukan untuk memperoleh nilai t-hitung dengan menggunakan perangkat SPSS for Windows 10 untuk masing-masing hari ke-t selama periode kejadian. Tingkat signifikan 2 arah (two tailed test) dengan $\alpha = 0,05$ dan $\alpha = 0,10$ (level of confidence 95% dan 90%) dengan degree of freedom (df) sebesar $n_a + n_b - 2$.

III. HASIL DAN PEMBAHASAN

Pengujian hipotesis pertama dilakukan dari sebelum terjadinya bom Bali H_{-10} sampai dengan terjadinya bom Bali H_{+10} . Abnormal return yang digunakan adalah cumulative abnormal return sebelum dan sesudah terjadinya bom Bali yang dapat dilihat pada tabel 1.

Pada tabel 1 dapat diketahui cumulative abnormal return pada tiap perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ 45 antara sebelum dan sesudah terjadinya bom Bali dari H_{-10} sampai dengan H_{+10} cenderung berbeda. Perbedaan ini ditunjukkan rata-rata cumulative abnormal return sebelum terjadinya bom Bali sebesar 0,0776 sedangkan sesudah terjadinya bom Bali sebesar -0,0809. Hal ini menunjukkan adanya penurunan *cumulative abnormal return* sesudah terjadi bom Bali.

Untuk menguji perbedaan abnormal return antara sesudah dan sebelum terjadinya bom Bali dari H_{-10} sampai dengan H_{+10} digunakan uji t beda rata-rata. Hasil uji t tersebut diperoleh hitung sebesar 4,1912. Nilai t tabel $\alpha = 0,05$ df; $(21 + 21 - 2) = 40$ sebesar 2,0211. Jadi t hitung < t tabel, sehingga t hitung berada di daerah penolakan H_0 , artinya terdapat perbedaan abnormal return antara sebelum dan sesudah terjadinya bom Bali dari H_{-10} sampai dengan H_{+10} .

Tabel 1. *Cumulative abnormal return* pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ 45 pada Bursa Efek Jakarta sebelum dan sesudah terjadi bom Bali (t_{-10} s.d t_{+10})

No	Perusahaan	Sebelum terjadinya Bom Bali (t_{-10} s.d t_{+10})	Sesudah terjadinya Bom Bali (t_{-10} s.d t_{+10})
1	Gudang Garam	0,0776	-0,0384
2	Gajah Tunggal	0,1597	-0,2097
3	HM Sampoerna	0,2967	-0,4441
4	Indofood	0,0267	-0,0667
5	Indorama Sintetis	0,1157	0,0208
6	Dynaplast	0,0028	-0,4422
7	Inducement Tunggal Perkasa	-0,0650	0,0006
8	Kalbe Farma	0,1420	-0,0822
9	Komatsu Indonesia	0,0436	0,0174
10	Multi Indistrindo	0,1416	-0,0330
11	Mayora	0,1240	-0,1490
12	Semen Cibinong	-0,0715	-0,0160
13	Semen Gresik	0,1893	-0,0638
14	Tjiwi Kimia	0,0349	-0,0359
15	Ultrajaya Milk	0,0334	0,0470
16	Tempo Scan Pasifik	0,0051	-0,2353
17	Unilever	-0,0248	-0,0005
18	Astra International	0,2132	0,1270
19	Astra Otopart	0,1030	-0,1115
20	Astra Graphia	0,0453	0,0011
21	Multipolar	0,0360	0,0160
	Maksimal	0,2967	0,1270
	Minimal	-0,0715	-0,4441
	Rata-Rata	0,0776	-0,0809

Pengujian juga dilakukan antara sebelum dan sesudah terjadinya bom di Bali pada H_{-5} sampai dengan H_{+5} . Adapun data abnormal return sebelum dan sesudah terjadinya bom di Bali pada H_{-5} sampai dengan H_{+5} dapat dilihat pada tabel 2.

Pada tabel 2 dapat diketahui *cumulative abnormal return* pada tiap perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ 45 antara sebelum dan sesudah terjadinya bom Bali dan H_{-5} sampai dengan H_{+5} cenderung berbeda. Perbedaan ini ditunjukkan oleh rata-rata *cumulative abnormal return* sebelum terjadinya bom Bali sebesar 0,0075, sedangkan sesudah terjadinya bom Bali sebesar -0,0488. Hal ini menunjukkan adanya penurunan *cumulative abnormal return* sesudah terjadinya bom Bali.

Untuk menguji perbedaan abnormal return antara sebelum dan sesudah terjadinya bom Bali dari H_{-5} sampai dengan H_{+5} digunakan uji t beda rata-rata. Hasil uji t tersebut diperoleh hitung sebesar 1,6661. Nilai t tabel $\alpha = 0,05$ df; $(21 + 21 - 2) = 40$ sebesar 2,0211. Jadi t hitung < t tabel, sehingga t hitung berada di daerah penerimaan H_0 , artinya tidak terdapat perbedaan abnormal return antara sebelum dan sesudah terjadinya bom Bali dan H_{-5} sampai dengan H_{+5} .

Tabel 2. *Cumulative abnormal return* antara sebelum dan sesudah terjadinya bom Bali (t_{-5} s.d t_{+5}) pada perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ 45 pada Bursa Efek Jakarta

No	Perusahaan	Sebelum terjadinya Bom Bali (t_{-5} s.d t_{+5})	Sesudah terjadinya Bom Bali (t_{-5} s.d t_{+5})
1	Gudang Garam	0,0097	-0,0292
2	Gajah Tunggal	0,0436	-0,1205
3	HM Sampoerna	0,4327	-0,1679
4	Indofood	-0,0054	-0,0785
5	Indorama Sintetis	-0,0287	-0,0239
6	Dynaplast	-0,0215	-0,4627
7	Inducement Tunggal Perkasa	-0,1137	0,0125
8	Kalbe Farma	-0,0131	-0,0174
9	Komatsu Indonesia	0,0401	0,0026

10	Multi Indistrindo	-0,0139	0,0136
11	Mayora	0,0216	-0,0751
12	Semen Cibinong	-0,0561	-0,0109
13	Semen Gresik	-0,0732	-0,0363
14	Tjiwi Kimia	0,0878	-0,0452
15	Ultrajaya Milk	-0,0058	0,0229
16	Tempo Scan Pasifik	0,0024	-0,1132
17	Unilever	-0,0096	0,0006
18	Astra International	0,0158	0,0800
19	Astra Otopart	0,0058	-0,0388
20	Astra Graphia	-0,0817	0,0014
21	Multipolar	-0,0475	0,0615
	Maksimal	0,4327	0,0800
	Minimal	-0,1137	-0,4627
	Rata-Rata	0,0075	-0,0488

Hipotesis kedua menyatakan terdapat perbedaan antara Average Trading Volume Activity, antara sebelum dan sesudah terjadinya bom Bali. Pengujian ini dilakukan dari sebelum terjadinya bom Bali H_{-10} sampai dengan sesudah terjadinya bom Bali H_{+10} . Data *Average Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah terjadinya bom Bali dapat dilihat pada tabel 3 dapat diketahui *Average Trading Volume Activity* pada tiap perusahaan yang termasuk indeks LQ 45 antara sebelum dan sesudah terjadinya bom Bali dari H_{-10} sampai dengan sesudah terjadinya bom Bali H_{+10} cenderung berbeda. Perbedaan ini ditunjukkan oleh rata-rata *Average Trading Volume Activity* sebelum terjadinya bom Bali sebesar 53.317.527,45 sedangkan sesudah terjadinya bom Bali sebesar 24.250.929,78. Hal ini menunjukkan adanya penurunan *Average Trading Volume Activity* sesudah terjadinya bom Bali.

Untuk menguji perbedaan abnormal return antara sebelum dan sesudah terjadinya bom Bali dari H_{-10} sampai dengan H_{+10} digunakan uji t beda rata-rata.

Hasil uji t tersebut diperoleh hitung sebesar 0,6902. Nilai t tabel $\alpha = 0,05$ df; $(21 + 21 - 2) = 40$ sebesar 2,0211. Jadi t hitung < t tabel, sehingga t hitung berada di daerah penolakan H_0 , artinya terdapat perbedaan abnormal return antara sebelum dan sesudah terjadinya bom Bali dan H_{-10} sampai dengan H_{+10} .

Tabel 3. *Average Trading Volume Activity* antara sebelum dan sesudah terjadinya bom Bali (t_{-10} s.d t_{+10}) pada perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ 45 pada Bursa Efek Jakarta.

No	Perusahaan	Sebelum terjadinya Bom Bali (t_{-10})	Sesudah terjadinya Bom Bali (t_{+10})
1	Gudang Garam	1.982.444,85	938.352,05
2	Gajah Tunggal	1.589.124,40	2.485.551,44
3	HM Sampoerna	4.529.600,00	5.261.400,00
4	Indofood	14.745.750,00	15.103.985,15
5	Indorama Sintetis	800.874.500,00	780.268,55
6	Dynaplast	190.595.000,00	365.298.750,00
7	Inducement Tunggal Perkasa	249.345,10	663.129,20
8	Kalbe Farma	7.621.000,00	5.093.344,35
9	Komatsu Indonesia	1.324.844,65	834.886,55
10	Multi Indistrindo	138445,80	1.118.424,90
11	Mayora	204,50	938.352,05
12	Semen Cibinong	211.721,69	2.451.789,75
13	Semen Gresik	3.004.769,15	3.312.046,50
14	Tjiwi Kimia	12.585.600,00	6.753.200,00
15	Ultrajaya Milk	24.580.357,14	43.343.750,00
16	Tempo Scan Pasifik	121.345,35	878.350,00
17	Unilever	68,83	88,50
18	Astra International	32.053.300,00	25.217.100,00
19	Astra Otopart	853.361,15	745.406,35
20	Astra Graphia	1.982.444,85	18.457.900,00

21	Multipolar	20.624.850,00	9.593.450,00
	Maksimal	800.874.500,00	365.298.750,00
	Minimal	68,83	88,50
	Rata-Rata	53.317.527,45	24.250.929,78

Pengujian juga dilakukan antara sebelum dan sesudah terjadinya bom Bali pada H_{-5} sampai dengan H_{+5} . Adapun data abnormal return sebelum dan sesudah terjadinya bom Bali pada H_{-5} sampai dengan H_{+5} dapat dilihat pada tabel 4.

Pada tabel 3 dapat diketahui *Average Trading Volume Activity* pada tiap perusahaan yang termasuk indeks LQ 45 antara sebelum dan sesudah terjadinya bom Bali dari H_{-5} sampai dengan sesudah terjadinya bom Bali H_{+5} cenderung berbeda. Perbedaan ini ditunjukkan oleh rata-rata *Average Trading Volume Activity* sebelum terjadinya bom Bali sebesar 28.828.001,77 sedangkan sesudah terjadinya bom Bali sebesar 9.827.701,22. Hal ini menunjukkan adanya penurunan *Average Trading Volume Activity* sesudah terjadinya bom Bali.

Untuk menguji perbedaan abnormal return antara sebelum dan sesudah terjadinya bom Bali dari H_{-5} sampai dengan H_{+5} digunakan uji t beda rata-rata. Hasil uji t tersebut diperoleh hitung sebesar 1,1873. Nilai t tabel $\alpha = 0,05$ df; $(21 + 21 - 2) = 40$ sebesar 2,0211. Jadi t hitung $<$ t tabel, sehingga t hitung berada di daerah penerimaan H_0 , artinya tidak terdapat perbedaan abnormal return antara sebelum dan sesudah terjadinya bom Bali dan H_{-5} sampai dengan H_{+5} .

Adapun rata-rata return dan abnormal return dan perusahaan yang diteliti sebelum terjadinya bom Bali dari t_{-10} sampai dengan t_{+10} dapat dilihat pada tabel 5 dan 6.

Tabel 4. *Average Trading Volume Activity* antara sebelum dan sesudah terjadinya bom Bali (H_{-5} s.d H_{+5}) pada perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ 45an terdaftar dalam Bursa Efek Jakarta.

No	Perusahaan	Sebelum terjadinya Bom Bali (t_{-5})	Sesudah terjadinya Bom Bali (t_{+5})
1	Gudang Garam	1.997.407,50	658.253,10
2	Gajah Tunggal	1.262.757,50	4.130.206,20
3	HM Sampoerna	5.031.900,00	5.750.400,00
4	Indofood	19.779.900,00	16.849.570,30
5	Indorama Sintetis	240.268.000,00	1.560.212,50
6	Dynaplast	245.080.000,00	67.522.500,00
7	Inducement Tunggal Perkasa	345,10	699.294,20
8	Kalbe Farma	8.030.800,00	7.201.100,00
9	Komatsu Indonesia	2.373.452,92	345.349,60
10	Multi Indistrindo	276.522,90	1.064.374,40
11	Mayora	180,10	658.253,10
12	Semen Cibinong	472,70	79,50
13	Semen Gresik	3.353.286,20	3.312.493,00
14	Tjiwi Kimia	6.843.600,00	7.718.700,00
15	Ultrajaya Milk	23.102.500,00	18.175.000,00
16	Tempo Scan Pasifik	520,90	1.521.928,00
17	Unilever	92,88	49,59
18	Astra International	26.428.600,00	28.082.200,00
19	Astra Otopart	202.890,90	1.263.562,10
20	Astra Graphia	1.997.407,50	28.082.200,00
21	Multipolar	19.357.400,00	67.522.500,00
	Maksimal	245.080.000,00	49,59
	Minimal	92,88	9.827.701,22
	Rata-Rata	28.828.001,77	11.562.4000,00

Tabel 5. Rata-rata dan abnormal return dari perusahaan yang diteliti sebelum terjadinya bom Bali dari t_{-10} sampai dengan t_{+1}

Tanggal	Jumlah	Rata-Rata	Jumlah	Rata-Rata
Oct-11-02	0,0836	0,0040	0,2888	0,0138
Oct-10-02	-0,3097	-0,0147	-0,3400	-0,0162
Oct-09-02	0,9100	0,0433	0,9058	0,0431
Oct-08-02	0,0312	0,0015	-0,0225	-0,0011
Oct-07-02	-0,6442	-0,0307	-0,6744	-0,0321
Oct-03-02	0,5421	0,0258	0,4926	0,0235
Oct-02-02	0,6749	0,0321	0,6241	0,0297
Oct-01-02	0,1446	0,0070	0,1284	0,0061
Sep-30-02	0,1133	0,0054	0,0321	0,0015
Sep-27-02	0,2459	0,0117	0,1947	0,0093

Tabel 6. Rata-rata dan abnormal return dari perusahaan yang diteliti sebelum terjadinya bom Bali dari t_{+1} sampai dengan t_{+10}

Tanggal	Jumlah	Rata-Rata	Jumlah	Rata-Rata
Oct-25-02	-0,0092	0,0040	-0,0629	-0,0030
Oct-24-02	-0,1524	-0,0147	-0,2061	-0,0098
Oct-23-02	0,1259	0,0433	0,0722	0,0034
Oct-22-02	-0,1464	0,0015	-0,2001	-0,0095
Oct-21-02	-0,6046	-0,0307	-0,6275	-0,0299
Oct-18-02	0,0998	0,0258	0,0464	0,0022
Oct-17-02	-0,1303	0,0321	-0,1997	-0,0095
Oct-16-02	-0,0835	0,0070	-0,1261	-0,0060
Sep-15-02	0,0084	0,0054	-0,0926	-0,0044
Sep-14-02	-0,2351	0,0117	-0,3018	-0,0144

Berdasarkan tabel 5 dan 6 dapat diketahui rata-rata return dan rata-rata abnormal return dari sebelum dan sesudah terjadinya bom Bali. Pada tabel 5, rata-rata return tertinggi terjadi pada tanggal 9 Oktober sebesar 0,0433, sedangkan rata-rata terkecil terjadi pada tanggal 7 Oktober sebesar 0,0307. Pada tabel 6 rata-rata abnormal return terbesar terjadi pada tanggal 9 Oktober sebesar 0,0431, sedangkan yang terkecil terjadi pada tanggal 7 Oktober sebesar -0,0321. Pada tabel 6, rata-rata return tertinggi terjadi pada tanggal 23 Oktober sebesar 0,006, sedangkan rata-rata terkecil terjadi pada tanggal 14 Oktober sebesar -0,0112. Pada tabel 6 rata-rata abnormal return terbesar terjadi pada tanggal 23 Oktober sebesar 0,0034, sedangkan yang terkecil terjadi tanggal 14 Oktober sebesar -0,0144.

IV. KESIMPULAN DAN IMPLIKASINYA

A. Kesimpulan

Terjadinya bom Bali mengakibatkan perubahan return saham pada perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Tidak ada perbedaan abnormal return antara sebelum dan sesudah terjadinya bom Bali. Dengan demikian peristiwa terjadinya bom Bali tidak mengakibatkan perbedaan abnormal return antara sebelum dan sesudah terjadinya bom Bali. Hal ini disebabkan oleh adanya kepercayaan pelaku pasar terhadap kondisi perekonomian Indonesia dan memiliki keyakinan bahwa bom di Bali tersebut tidak akan mempengaruhi investasi di Indonesia terutama investasi dari modal yang berasal dari dalam negeri, karena investor di Bursa Efek Jakarta sebagian besar adalah investor dari dalam negeri, meskipun kepercayaan luar negeri terhadap Indonesia berkurang namun tidak mempengaruhi return.

Terjadinya bom Bali tidak mengakibatkan perubahan volume penjualan saham pada volume perdagangan (*Average Trading Volume Activity*) pada saham perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ 45 yang terdaftar dalam Bursa Efek Jakarta. Ini ditunjukkan oleh tidak adanya perbedaan nyata *Average Trading Volume Activity* antara sebelum dan sesudah terjadinya bom Bali. Tidak adanya perbedaan ini menunjukkan pula bahwa investor tidak terpengaruh terjadinya bom Bali.

B. Implikasi

Calon investor perlu mempertimbangkan informasi secara jelas atas suatu peristiwa jika akan melakukan pembelian atau penjualan saham. Lebih utama jika investor mengetahui sebab dan akibat atas suatu peristiwa dan cara mengantisipasinya. Calon investor perlu memperoleh informasi secara jelas sehingga dapat memperkirakan adanya perubahan pada harga saham volume perdagangan saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, Kamaruddin. 1996. *Dasar-Dasar Manajemen Investasi*, Edisi Pertama. Jakarta : Rineka Cipta.
- Bartholdy, Jan & Riding, Alan. 1994. *Thin Trading And The Estimation Of Betas The Efficacy of Alternatif Techniques*, *Journal of Financial Research*, vol XCII, no. 2 Summer : 241-254.
- Brigham & Gapenski. 1996. *Intermediate Financial Management*. Harcourt College Publishers.
- Elton, E.J. and Gruber M.J. 1994. *Modern Portofolio Theory And Investment Analysis*, Fifth Edition. John Wiley & Sons.
- Fabozzi, F.J. 1995. *Manajemen Investasi*, Edisi Indonesia. Jakarta: Salemba Empat
- Hartono, Jogiyanto, dan Suriyanto. 1999. *Bias di Beta Sekuritas dan Koreksinya di Pasar Modal Sedang Berkembang: Bukti Empiris di Bursa Efek Jakarta*.
- Seminar Nasional dan Hasil-hasil Penelitian Forum Komunikasi Penelitian Komunikasi Manajemen dan Bisnis V, 1-20.
- Jogianto. 1998. *Teori portofolio dan analisis investasi*, edisi pertama. Yogyakarta: BPFE.
- Sartono, Agus. 1997. *Manajemen Keuangan*, Edisi Ketiga. Yogyakarta: BPFE.
- Setiatmaja, Lukas. 1994. *Manajemen Keuangan*, Edisi Pertama. Yogyakarta: Andy Offset.

- Sharpe, W.F, Alexander, G.I, and Bailey, J.V. 1995. *Investment*, Fifth Edition, Singapore; Prentice Hall International.
- Suad Husnan, Hanafi, Mamduh.M., dan Wibowo Amin. 1996. Dampak Pengumuman Laporan Keuangan Terhadap Kegiatan Perdagangan Saham dan Variabilitas Tingkat Keuntungan, *Kelola* No. I IN: 110-125
- Suad Husnan, 1998. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Edisi Ketiga. Yogyakarta: UPPAPM YKPN.
- Sunariyah. 2000. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Edisi Kedua. Yogyakarta: UPPAMP YKPN.
- Suryawijaya, Marwan A., dan Setiawan, Faizal A. 1998. Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Politik Dalam Negeri (Event Study pada Peristiwa 27 Juli 1996). *Kelola* No. 18 NII, 137-153.
- Weston, J.F & Copeland, T.E. 1992. *Managerial Finance*, 9th edition. The Dryden Press.