# KAJIAN & RISET MANAJEMEN

Vol. II No. 1 Desember 2007 ISSN 1978-404X

-Kajian

Peluncuran Produk Baru dan Produk Diperbaharui: Strategi pada Pasar Produk Berteknologi Tinggi Hery Sutanto

Cyber-crime dan Solusinya: Telaah dari Perspektif Etika Teknologi Informasi Lena Ellitan & Lina Anatan

The Book Review of Organizations in Action-James D. Thompson

Iin Mayasari

-Riset

Pengaruh Praktek Pembelian, Integrasi Pembelian, dan Teknologi Informasi terhadap Kinerja Perusahaan Manufaktur di Surakarta Ahmad Ikhwan Setiawan & Ria Arumsari

Analisis Abnormal Return dan Trading Volume Activity terhadap Pasar Modal Indonesia Berkaitan dengan Peledakan Bom di Kedutaan Besar Australia Khoirul Hikmah

> Lingkungan Bisnis, Pilihan Strategi, dan Kinerja Perusahaan: Studi Empiris Perusahaan Ritel di Yogyakarta R. Heru Kristanto H. C.



Vol. II No. 1 Desember 2007 ISSN 1978-404X

01 - 16

Peluncuran Produk Baru dan Produk Diperbaharui: Strategi pada Pasar Produk Berteknologi Tinggi Hery Sutanto

crahun 3 kali, seriap bulan April, Agusang dan

17 - 32

Cyber-crime dan Solusinya: Telaah dari Perspektif Etika Teknologi Informasi
Lena Ellitan & Lina Anatan

33 - 50

The Book Review of Organizations in Action - James D. Thompson

Lin Mayasari

51 - 62

Pengaruh Praktek Pembelian, Integrasi Pembelian, dan Teknologi Informasi terhadap Kinerja Perusahaan Manufaktur di Surakarta Abmad Ikhwan Setiawan & Ria Arumsari

63 - 76

Analisis Abnormal Return dan Trading Volume Activity terhadap Pasar Modal Indonesia Berkaitan dengan Peledakan Bom di Kedutaan Besar Australia Khoirul Hikmah

77 - 88

Lingkungan Bisnis, Pilihan Strategi, dan Kinerja Perusahaan: Studi Empiris Perusahaan Ritel di Yogyakarta R. Heru Kristanto H. C

Sugtyono

Tenyarkey belong

Alamat Redaksi

Jurusan Manajemen
Fakultas Ekonomi
UPN "Veteran" Yogyakarra
JL SWK 104 (Lingkar Utara)
Condong Caur, Yogyakarra 55283
Telpt (0274)487275 Faks. (0274)487275
H-mail: karisma\_upnvy@yshoo.com

Diterbitkan oleh Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi UPN "Veteran" Yogyakarta sebagai media untuk mengkaji berbagai fenomena maupun uset. yang berhubungan dengan ilmu manajemen dalam arti luas. Karisma terbit yang bertubungan perili, Agustus, dan Desember. Redaksi menerima

artikel baik yang ditulis dalam bahasa Indonesia maupun Inggris. Redaksi berhak mempersingkat atau artikel baik yang ditulis dalam bahasa Indonesia maupun Inggris. Redaksi berhak mempersingkat atau artikel baik yang ditulis dalam dimuat tanpa mengubah maksud dan isinya. Pendapat yang dinyatakan memperbaiki tulisan yang akan dimuat tanpa mengubah maksud dan isinya. Pendapat yang dinyatakan memperbaiki tulisan pendapat pribadi penulis, bukan pendapat Dewan Redaksi. dalam artikel merupakan pendapat pribadi penulis, bukan pendapat Dewan Redaksi. 01-16 Pasar Produk Berteknologi Tinggi

Hery Sutanto

Pemimpin Umum Drs. Didit Herlianto, M.Si.

Cyber-M.M. cannatus vraH. ard chash dari Perspeknif Etika Teknologi

Dr. Arief Subyantoro, M.S. Pemimpin Redaksi

-Redaksi

Reman hedges

Tarafes Branching an Teknologi an Manufaktur di Surakarra

Prof. Dr. Eduardus Tandelilin (Universitas Gadjah Mada Yogyakarta) Prof. Jogiyanto H. M., Akt, MBA, Ph.D. (Universitas Gadjah Mada Yogyakarta) UC - 🤾 Prof. Dr. M. Rachmad R., M.S. (Universitas Jambi)

Dr. Bambang Riyanto, MBA. (Universitas Gadjah Mada Yogyakarta) Drs. Sito Meiyanto, Msc, Ph.D. (Universitas Gadjah Mada Yogyakarta) Dr. Heru Tri Sutiono, M.Si. (UPN "Veteran" Yogyakarta)

Analisis Abnormal Return dan Trading Volume Activity terhadap Pasar naciubed ib mod Sekretaris Redaksi b Herlina Dyah Kuswanti, S.E., M.Si.

Khoirul Hikmah, S.E., M.Si. Drs. ST Haryono, M.Si.

Titik Kusmantini, S.E., M.Si. Bendahara

Lingkungan Bisnis, Pilihan Strategi, dan Kinerja Perusahaan: Attacker Sirkulasi i Drs. Tugiyo, M.M. igm dibutc

R. Hern Kristanto H. C

77 - 88

Administrasi Tut Purharjani Sugiyono

renyunting Gahaja

Alamat Redaksi

Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi UPN "Veteran" Yogyakarta Jl. SWK 104 (Lingkar Utara) Condong Catur, Yogyakarta 55283 Telp. (0274)487275 Faks. (0274)487275 E-mail: karisma\_upnvy@yahoo.com

ii



## Analisis Abnormal Return dan Trading Volume Activity terhadap Pasar Modal Indonesia Berkaitan dengan Peledakan Bom di Kedutaan Besar Australia

Westeran Yogyakarta

ABSTRACT Abnormal return and trading volume activity are the bases of investment decision making by investor. This study aim to know impact of the event of bomb detonation in front of Australian Embassy on abnormal return and trading volume activity in Jakarta Stock Exchange period February — July 2004 and Period August — January 2005, using 21 days event windows. The data are analyzed with paired sample t-test. The findings of the study are: there is significantly abnormal return around the event of bomb detonation in front of Australian Embassy, there is no significant difference of average abnormal return between before and after the event of bomb detonation in front of Australian Embassy, and there is significant difference of trading volume activity between before and after the event of bomb detonation in front of Australian Embassy.

Keywords: abnormal return, trading volume activity.

yang menjadi pandangan dalam penciluan ini. Pengujian kandungan intormasi ding untuk melikot reaksi dan anam pensuwa. Jika pensuwa mengandung informasi, d

# pasar akan bercaksi pada anat berita tentang peristiwa tersebut diterima pasar. Reaksi pa ar ditunjukkan dengan adanya perubahan herga dan sekuritas yang beraangi menuluhkan dan yang mengandung informasi akan memberikan Almornat Retaun kemada investor, dan

Pasar modal merupakan salah satu dari berbagai instrumen ekonomi yang sangat berpengaruh bagi kinerja perekonomian di Indonesia, karena merupakan tempat dimana berbagai efek dan surat berharga lainnya diperjualbelikan yang tentunya ikut berperan aktif dalam menggerakkan roda perekonomian di Indonesia. Selain itu kehadiran pasar modal tidak terlepas dari pengaruh lingkungan, baik lingkungan ekonomi maupun lingkungan non ekonomi. Pengaruh dari lingkungan ekonomi misalnya pengaruh ekonomi mikro seperti kinerja perusahaan, perubahan strategi perusahaan, pengumuman laporan keuangan, maupun pembagian dividen yang selalu mendapat tanggapan dari para pelaku pasar di pasar modal. Selain itu perubahan ekonomi makro seperti suku bunga tabungan dan deposito, kurs valas, inflasi serta berbagai regulasi ekonomi yang dikeluarkan pemerintah memiliki andil yang besar untuk mempengaruhi fluktuasi harga saham dalam kegiatan ekonomi, serta membuat bursa semakin sensitif terhadap berbagai peristiwa di sekitarnya, baik yang berkaitan secara langsung maupun tidak langsung.

Salah satu peristiwa diluar masalah ekonomi yang memiliki pengaruh baik secara langsung maupun tidak langsung ialah peristiwa peledakan bom yang terjadi di depan Kedutaan Besar

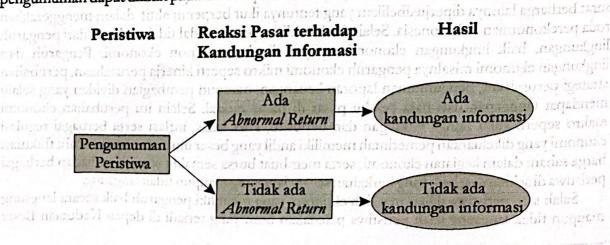
Koresponden berkaitan dengan artikel ini bisa dialamatkan ke Khoirul Hikmah, S. E, MSi, Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi UPN "Veteran" Yogyakarta. Jl. SWK 104 (Lingkar Utara) Condong Catur, Yogyakarta.

Australia yang terjadi pada tanggal 9 September 2004. Peristiwa ini merupakan salah satu dati serangkaian peledakan bom yang dilancarkan oleh sekumpulan orang yang mengusung slogan

jihad dengan mengatasnamakan suatu agama, atau yang lebih tepat disebut teroris.

Peristiwa peledakan bom di depan Kedutaan Besar Australia pada tanggal 9 September 2004 yang terjadi sekitar pukul 11.00 WIB merupakan salah satu peristiwa politik yang berdampak secara langsung maupun tidak langsung terhadap perekonomian di Indonesia, karena berimbas pada ketidakpercayaan negara lain terhadap iklim keamanan di Indonesia yang berujung pada kekuatiran pihak investor asing dalam menanamkan modalnya di Indonesia. Hal ini tentunya menjadi perhatian khusus bagi pemerintah kita, karena disaat hendak menata kembali perekonomian yang sempat dihantam krisis, justru dihadapkan pada permasalahan yang tentunya berdampak terhadap kepercayaan para investor asing yang mulai berkurang karena keamanan yang kurang stabil. Peristiwa peledakan bom di depan kedutaan besar Australia tidak hanya berdampak pada turunnya Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang diikuti dengan turunnya return yang diterima oleh para investor, dan hal ini mengindikasikan bahwa pasar semakin sensitif terhadap suatu peristiwa, akan tetapi peristiwa ini juga berpengaruh pada berkurangnya capital -inflow berupa Foreign Direct Investment (FDI) maupun Portofolio Investment, namun hal tersebut juga menimbulkan peningkatan capital-outflow oleh investor asing dan investor domestik yang memindahkan investasinya ke luar negeri karena berkurangnya kepercayaan para investor terhadap Indonesia yang berkaitan dengan iklim keamanan yang kurang stabil. Hal ini mengindikasikan bahwa pasar semakin sensitif terhadap suatu peristiwa.

Studi peristiwa dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi dari suatu peristiwa yang menjadi pandangan dalam penelitian ini. Pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu peristiwa. Jika peristiwa mengandung informasi, diharapkan pasar akan bereaksi pada saat berita tentang peristiwa tersebut diterima pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas yang bersangkutan. Suatu peristiwa yang mengandung informasi akan memberikan Abnormal Return kepada investor, dan sebaliknya, peristiwa yang tidak mengandung informasi tidak akan memberikan Abnormal Return kepada investor (Jogiyanto, 2003). Deskripsi dari keterangan tentang kandungan informasi suatu pengumuman dapat dilihat pada Gambat 1. am anaran ja sanobal ih maimonodaran pirani li igid



Gambar 1. Kandungan Informasi Suatu Pengumuman

Risiko tidak sistematis (Unsystematiorisk)

schiegen daget dilakulen pengujian.

Disamping terjadinya perubahan harga yang mengakibatkan terjadinya abnormal return, suatu peristiwa juga memungkinkan terjadinya perubahan volume dari aktivitas perdagangan saham. Perubahan volume perdagangan saham di pasar modal menunjukkan aktivitas perdagangan saham di bursa dan mencerminkan keputusan yang diambil oleh investor.

Berdasarkan kondisi tersebut, peneliti bermaksud melakukan penelitian mengenai hubungan antara perubahan harga saham dan aktivitas volume perdagangan berkaitan dengan adanya peristiwa peledakan bom di depan kedutaan besar Australia. Penelitian ini mencoba menguji kandungan informasi dari suatu peristiwa politik terhadap aktivitas di pasar modal. Disebut juga risiko pasar attartu Riak) adalah risiko yang berkaiman dengan petubahan rang

reciadi di paset secara lieveluruhan. Perubahan pasar tersebut akan mempengaruhi variadiling

# **Rerangka Teoritis**

#### Investasi di Pasar Modal uzulasah masar secura keseluzulasah dalam pasar secura keseluzulasah dalam

pada perubahan kondisi mikro perusahaan penerbit sekurkas Menurut Halim (2003), investasi pada hakikatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperolah keuntungan dimasa mendatang. Sedang menurut Jogiyanto (2003: 5), investasi adalah penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan didalam produksi yang efisien selama periode waktu tertentu. Menurut Koentin (1994), investasi adalah penyaluran sumber dana yang ada sekarang dengan mengharapkan keuntungan di masa yang akan datang (expected return).

Investasi dapat digolongkan menjadi dua golongan yaitu investasi pada aktiva riil (real asset) dan investasi pada aktiva finansial (financial asset) (Halim, 2003). Investasi pada aktiva riil yaitu halhal yang berhubungan dengan kondisi riil seperti tanah, bangunan, mesin, serta barang tak bergerak lainnya. Sedangkan investasi finansial yaitu seperti membeli saham perusahaan, obligasi, sertifikat deposito, dan lain-lain. ohni ayaaba razidesib irad-irad aana abaq metalagood gaay

Keputusan investasi bersifat individual dan tergantung sepenuhnya pada seorang sebagai pribadi yang bebas. Oleh karena itu sebelum sampai pada saat suatu keputusan investasi sebaiknya perlu dipertimbangkan terlebih dahulu berbagai faktor yang mempengaruhi investasi. informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumaman. Erent atub dapat juga dipuntan

# untuk mengup ieundungan informasi (Information Content) dari suara pengunuman dan elapat juga Faktor-faktor yang Mempengaruhi Investasi talah mendi knaisibali pagamalama nalamgib

Menurut Peterson (1989), erest study adalah suaru pengamatan mengenal pengerakan harga Investor di dalam mengalokasikan dananya untuk investasi memerlukan pertimbangan yang matang dengan meninjau ulang kemungkinan-kemungkinan yang terjadi berbekal informasi yang akurat agar investasi yang tertanam nantinya memperoleh keuntungan sesuai dengan yang diharapkan (expected return). Adapun faktor yang mempengaruhi investasi antara lain situasi ekonomi internasional, situasi ekonomi nasional, situasi industri, pajak (Tax), sains dan teknologi, pribadi, serta siklus dan trend (Jakarta Stock Exchange, 2002). bicuenruleso definisi dari ment maly den mengidentifiasi nukun kejadiannya. Hal mi

# dilakukan agar esest tersebut benar-benar mempunyai pengaruh terhadap pasar modal Risiko Investasi saham

Mengidentifilmsi parameter wakto penebalan yang tendiri dari periode estimosi fermadist Dalam suatu investasi terdapat unsur ketidakpastian di masa yang akan datang, oleh sebab itu investor menghadapi pada suatu risiko dari dana yang diinvestasikan. Return dan risiko merupakan dua hal yang tidak terpisahkan, karena pertimbangan suatu investasi merupakan merupakan dua na yang duan terpakan dan risiko memiliki hubungan yang positif, semakin besar trade off dari kedua faktor ini. Return dan risiko memiliki hubungan yang positif, semakin besar risiko yang ditanggung, maka semakin besar pula return yang dikompensasikan (Jogiyanto, 2003). Risiko pada total investasi saham dibagi menjadi dua macam (Tandelilin, 2001), yaitu risiko

sistematis (systematic risk) dan risiko tidak sistematis (unsistematis risk).

Risiko sistematis (Systematic risk) Disebut juga risiko pasar (Market Risk) adalah risiko yang berkaitan dengan perubahan yang terjadi di pasar secara keseluruhan. Perubahan pasar tersebut akan mempengaruhi variabilitas return suatu investasi. Perancka Teoritis

Risiko tidak sistematis (<u>U</u>nsystematic risk) Risiko yang tidak terkait dengan perubahan pasar secara keseluruhan. Risiko ini lebih terkait pada perubahan kondisi mikro perusahaan penerbit sekuritas.

Mecurat Hallar (2003), investasi pade hakilaraya merupakan penemparan sejumlah dana Untuk menghitung risiko, metode yang banyak digunakan adalah deviasi standar (Standard Deviation) yang mengukur absolut penyimpangan nilai-nilai yang sudah terjadi dengan nilai ekspektasinya (Jogiyanto, 2003). I mannel Lorreltes under elsories articles meiale graz inde per sieren suurber dana vang ada selsuwng dengan menghampkan keuntungan di mai ayang

# Event Study while about is used in it and according and ibstract and prologic track is an all

dan investes mada aktiva finansial *(financiei esset)* (Fallm, 2003). Investasi pada aktiva tiil yaitu hal-Pada pasar modal yang efisien harga saham secara cepat dan tepat mencerminkan semua informasi yang relevan, hal tersebut membuat investor tidak akan memperoleh abnormal return yang konsisten pada saat hari-hari disekitar adanya informasi tersebut.

Studi peristiwa (Event Study) bertujuan mengukur hubungan antara suatu peristiwa yang mempengaruhi surat berharga dan return dari surat berharga tersebut (Tandelilin, 2001). Studi peristiwa merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (event) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Event study dapat juga digunakan untuk menguji kandungan informasi (Information Content) dari suatu pengumuman dan dapat juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar dalam bentuk setengah kuat (Jogiyanto, 2003).

Menurut Peterson (1989), event study adalah suatu pengamatan mengenai pergerakan harga saham di pasar modal untuk mengetahui apakah ada abnormal return yang diperoleh pemegang saham akibat dari suatu peristiwa tertentu. Selanjutnya Peterson mengungkapkan bahwa tujuan event study adalah untuk menghitung apakah terdapat abnormal return yang diperoleh pemegang saham dengan adanya event yang spesifik, serta untuk menguji reaksi (response) pasar modal terhadap beberapa event yang jelas melalui observasi harga-harga saham disekitar kejadian.

Bentuk umum dalam penelitian event study yang sering digunakan adalah sebagai berikut: Menentukan definisi dari event study dan mengidentifikasi waktu kejadiannya. Hal ini dilakukan agar event tersebut benar-benar mempunyai pengaruh terhadap pasar modal

sehingga dapat dilakukan pengujian.

2. Mengidentifikasi parameter waktu penelitian yang terdiri dari periode estimasi (estimation period) dan periode kejadian (event period) atau periode jendela (windows period). Dalam penelitian ini, periode estimasi yang digunakan adalah selama 100 hari yaitu dari (t.110) sampai (t.11) dan periode kejadian adalah 21 hari yaitu dari (t.10) sampai (t.10).

Hal yang perlu diperhatikan dalam event study adalah penentuan peristiwa (event) yang hendak diteliti. Peristiwa tersebut harus terdefinisi dengan baik, apakah merupakan informasi yang relevan atau tidak bagi pelaku pasar modal.

tocraciland kenaikan besar yang diperoleh penegang sahauk dida pela perubahan zan

signifikan pada aktivitas volume perdagangan pada sebelain dan sesuduh peris

Penelitian yang dilakukan olah Gunawan (2004) yang

#### Poturn Saham

Return merupakan suatu hasil yang diperoleh dari suatu investasi. Return dapat berupa return realisasi yang sudah terjadi maupun return ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasa mendatang. Sehingga bisa ditarik hipotesis sebagai berikut:

H1
Terdapat Abnormal Return pada kurun waktu sekitar peristiwa peledakan bom di depan kedutaan besar Australia pada tanggal 9 September 2004.

H2
Terdapat perbedaan signifikan pada rata-rata abnormal return sebelum dan setelah peristiwa peledakan bom di depan kedutaan besar Australia pada tanggal 9 September 2004.

# Aktivitas Volume Perdagangan (Trading Volume Activity) one pada pada per la liberta de la liberta de la liberta de la liberta la liberta de la liberta la

Menurut Gunawan (2004), aktivitas volume perdagangan (Trading Volume Activity) merupakan instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap suatu informasi melalui parameter pergerakan volume perdagangan saham. Perubahan volume perdagangan saham di pasar modal menunjukkan aktivitas perdagangan saham di bursa dan mencerminkan keputusan investasi investor.

Pendekatan aktivitas volume perdagangan ini dapat juga digunakan untuk menguji hipotesis pasar efisien dalam bentuk lemah. Aktivitas volume perdagangan digunakan untuk melihat apakah investor individual menilai pengumuman tersebut informatif. Sehingga dapat dikatakan apakah investor individual menilai pengumuman tersebut informatif. Sehingga dapat dikatakan informasi tersebut dapat mempengaruhi suatu investasi, dan membuat keputusan perdagangan diatas keputusan perdagangan normal. Ukuran tersebut tidak membedakan keputusan pembelian (yang bisa dikaitkan dengan informasi positif) dan keputusan penjualan (yang bisa dikaitkan dengan informasi negatif). Perhitungan aktivitas volume perdagangan dilakukan dengan membandingkan jumlah saham perusahaan yang diperdagangkan dalam suatu periode dengan membandingkan jumlah saham beredar perusahaan tersebut dalam kurun waktu tertentu dengan keseluruhan jumlah saham beredar perusahaan tersebut dalam kurun waktu yang sama. Sehingga bisa ditarik hipotesis sebagai berikut:

H3
Terdapat perbedaan signifikan pada rata-rata aktivitas volume perdagangan sebelum dan setelah peristiwa peledakan bom di depan kedutaan besar Australia pada tanggal 9 September 2004.

# Penelitian Terdahulu deell amaiss delabe malemand ques isamites shorten, vicasidans

polodeke adian adalah 21 hari yanu dari (+ ) saru Penelitian sebelumnya dilakukan oleh Asri dan Setiawan (1998), dengan mengangkat dampak peristiwa 27 Juli 1996, hasil penelitiannya menunjukkan adanya reaksi negatif (berupa pensuwa 2, jun 1,00, mang signifikan) yang terjadi pada event date, sedangkan pada hari terjadinya negatif abnormal return yang signifikan) yang terjadi pada event date, sedangkan pada hari ke 3 setelah event date terjadi perubahan arah menjadi abnormal return yang positif. Penurunan return cukup besar pada event date, dan pada hari ke 3 setelah event rata-rata return saham mengalami kenaikan besar yang diperoleh pemegang saham. Ada pula perubahan yang signifikan pada aktivitas volume perdagangan pada sebelum dan sesudah peristiwa.

Penelitian yang dilakukan oleh Gunawan (2004) yang meneliti mengenai peristiwa peledakan bom yang terjadi di gedung BEJ pada tanggal 13 September 2000, menunjukkan hasil adanya reaksi negatif (berupa terjadinya negatif abnormal return yang signifikan) yang terjadi pada event date. Nampak pula perbedaan yang signifikan pada rata-rata abnormal return sebelum dan sesudah peristiwa. Selain itu, ada pengaruh yang signifikan terhadap aktivitas volume

perdagangan pada event date. Technosi. At esecual Return pada kurun waktu sekitar peristiwa peledakan bom di depaa kedum

## Metoda Penelitian Tetulopas perhedean signifikan peda rata-tata ahnormal retora sebelum dan tetelah pensurva

Dalam penelitian ini populasi yang digunakan adalah seluruh perusahaan yang sahamnya tercatat di BEJ pada periode 2004. Dalam penelitian ini sampel yang digunakan adalah perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam LQ-45 yang terdaftar di BEJ pada periode 2004. Pengambilan sampel yang digunakan adalah metode purposive sampling.

Adapun kriteria purposive sampling untuk perusahaan yang dapat dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah: nedadam Perubahan saham Perubahan sahan penelitian ini nati i

peledak sa born di depan kedutaan besar Australia pada ranggal 9 September 2004.

1. Perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam LQ-45 selama periode estimasi sampai periode kejadian yang meliputi dua periode yaitu periode Februari - Juli 2004 dan periode Agustus 2004 - Januari 2005. h equi tagab in in conseptad a mula v activitals automatical

internas i taracour dapat meropengaruhi suaru investusi, dan membuat kepenusan perdagungan

2. Tercatat di BEJ minimum 30 hari bursa: ulov aprivital/ a demol alutrond melab antario areas al state inversor to dividual mention penguanunan tersebut informatif. Sebianga dapat dilatakan

#### Pengukuran kebadanan kabit tudakan tersebil Lamon negangaban nerutugal tahul Persistent trans bisa dikakhan dengan informasi posibi) dan keputusan penjaakan (

#### Abnormal Return required extinction addition and the remaining of the Abnormal Return required to the Abnormal Return required

Abnormal return merupakan return yang diperoleh investor yang merupakan selisih antara return realisasi dengan return ekspektasi, atau dengan kata lain abnormal return merupakan return yang tidak lazim diperoleh investor, karena merupakan kelebihan dari return realisasi.

#### Aktivitas Volume Perdagangan

Aktivitas volume perdagangan diperoleh dengan membandingkan jumlah saham yang diperdagangkan dalam suatu periode tertentu dengan keseluruhan jumlah saham yang beredat

been Australia pada tanggal 9 September 2004,

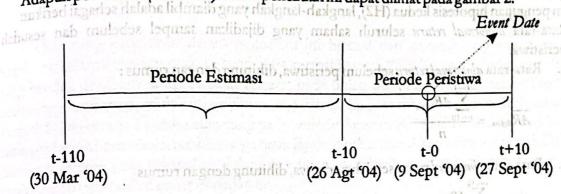
pada kurun waktu yang sama, satuan yang digunakan dalam aktivitas volume perdagangan dapat didefinisikan dalam bentuk angka asli dari hasil perhitungan.

Periode Pengamatan

periode waktu yang digunakan secara keseluruhan dalam penelitian adalah selama 121 hari bursa yang terdiri dari dua periode yaitu periode estimasi (estimation period) dan periode peristiwa (Event Period) atau periode jendela (Event Windows).

Periode waktu pada penelitian ini terdiri dari 100 hari periode estimasi (Estimation Period), dan 21 hari periode jendela (Event Windows) yang terdiri dari 10 hari periode sebelum tanggal peristiwa (pre event) (t,1), 1 hari periode peristiwa (event date) (t,1), dan 10 hari periode sesudah ranggal peristiwa (post event) (t+10).

Adapun pola waktu (Time Line) dalam penelitian ini dapat dilihat pada gambar 2.



Gambar 2. Periode waktu penelitian

2. Melakukan uji statistil: tpada tingkat signifikansi  $\alpha = 5$ 

#### Analisis Data

Pengujian hipotesis pertama (H1) Pengujian hipotesis pertama (H1) melalui langkah -langkah sebagai berikut: 2010qid naqurgas q ngujian hipotesis keriga (H3), langkan-tangkan yang sapan rum  $\frac{1}{(I-I)^2} = \frac{1}{I-I} = \frac{1}{I-I}$ . Akn dias volume perdagangan saham pada periode t, dengan rum  $\frac{1}{I-I} = \frac{1}{I-I}$ . 1. Return Saham: importeris keriya (H3), langkah-langkah yang dapat diambil melij: mahak nrutus

$$R_{i,j} = \frac{(P_{i,j} - P_{i,j-1})}{P_{i,j-1}}$$

2. Return market harian

Relativitas denominas perdagangan seluruh salatu yang 
$$(ILQ-45)_{i-1} = (ILQ-45)_{i-1} = (ILQ-45)_{i-1}$$
 serelah pensuwa, yang denominas pensuwa yang denominas

3. Expected return, dengan menggunakan Single indeks Market Model, yaitu:

$$E(R_{i,t}) = \alpha_i + \beta_i.R_{mt}$$

4. Abnormal return

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - E(R_{i,t})$$

Cumulative Abnormal Return and the production of the state of the stat and the data beared angled as I that has I perhitungan.

$$CAR_{i,t} = \sum_{t=-10}^{t=+10} AR_{i,t}$$

6. Average Abnormal Return, kemudian melakukan uji statistik t pada tingkat signifikansi 5% and the day periode paint periode estimate is a matter period day periode periode gast, and penode jendela (Event Window).

Periods wakes pada pencilitian ini terdiri dari 100 hari periode estimest resistandari 
$$\overline{AR}$$
.

Reference periodo iendela (Lever II indons) yang terdiri dari 10 hari periode estimist resistant ranggal necesiva (ter esta) (ter). I hari penode periotiwa (tert dari) (ter, dan 10 hari periode resudah resistant periode resudah (ter, dan 10 hari periode resudah resistant periode resudah (ter, dan 10 hari periode resudah resistant periode resistant peri

Pengujian hipotesis kedua (H2) usqub ini naulbrog run ab (mi. 1 sea l') o talem alog augeli Dalam pengujian hipotesis kedua (H2), langkah-langkah yang diambil adalah sebagai berikut:

- Rata-rata abnormal return seluruh saham yang dijadikan sampel sebelum dan sesudah peristiwa.
  - Rata-rata abnormal return sebelum peristiwa, dihitung dengan rumus:

$$\frac{1}{AR}_{before} = \frac{\sum_{t=-10}^{t=-1} AR_{before}}{n}$$

b. Rata-rata abnormal return setelah peristiwa, dihitung dengan rumus

$$\frac{1}{AR_{after}} = \frac{\sum_{t=+1}^{r=+10} AR_{after}}{n}$$
Simple walking penelinan

Melakukan uji statistik t pada tingkat signifikansi  $\alpha = 5\%$ . Perspejian hipotesis pertama (H1)

Pengujian hipotesis ketiga (H3) and officeal-designal judalom (1H) and office also should minute in

Pengujian hipotesis ketiga (H3), langkah-langkah yang dapat diambil meliputi:

1. Aktivitas volume perdagangan saham pada periode t, dengan rumus:

$$TVA_{u} = \frac{\sum sabamiyang diperdagang kanpadabarit}{\sum sabamiyang beredar padabarit}$$

2. Rata-rata aktivitas volume perdagangan seluruh saham yang dijadikan sampel sebelum dan setelah peristiwa, yaitu dengan rumus:

$$\overline{TVA}_{before} = \frac{\sum_{t=10}^{t-1} TVA_{before}}{10}$$

0114

(30 Mar '04)

$$\overline{TVA}_{after} = \frac{\sum_{t=1}^{t+10} TVA_{after}}{10}$$

3. Melakukan uji statistik t pada tingkat signifikansi α= 5%.

# Hasil dan Pembahasan

808.0-

14-0.0-

Data yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam LQ-45 periode Febuari 2004 sampai Januari 2005. Karena 3 dari 45 perusahaan yang hendak dijadikan sampel belum tercatat pada bulan Maret 2004 yang merupakan bulan perhitungan awal estimasi dalam penelitian ini, maka ketiga perusahaan tersebut dikeluarkan dari sampel. Selain itu ada 2 perusahaan yang pada periode Agustus 2004 keluar dari lingkup LQ-45, sehingga kedua perusahaan tersebut juga tidak layak untuk dimasukkan sebagai sampel. Dengan demikian sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 40 perusahaan yang diyakini dapat mewakili dalam penelitian ini.

-()(11)554

10:00.0

0,000.46

Pengujian asumsi normalitas sebaran data dilakukan dengan menggunakan analisis statistik Kolmogorov-Smirnov Test. Pendekatan ini menguji terdapat perbedaan atau penyimpangan distribusi kumulatif empiris dari distribusi kumulatif teoritik yang dihipotesiskan yaitu normal (Siegel, 1997; Ghozali, 2001). Asumsi normalitas dapat terpenuhi, hal ini ditunjukkan oleh tingkat p-value yang lebih besar dari tingkat signifikansi yaitu sebesar 0,05.

\*Signifikan pada  $\alpha = 0.05$ \*\*Signifikan pada  $\alpha = 0.1$ 

## Pengujian Hipotesis Pertama (H1)

Pengujian hipotesis pertama (H<sub>1</sub>) untuk mengetahui apakah terdapat abnormal return dalam kurun waktu sekitar peristiwa peledakan bom di Kedutaan Besar Australia dilakukan dengan teknik ujitsatu sampel (one sample t-test) karena masing-masing periode merupakan sampel tunggal. Teknik ini menguji apakah rata-rata (mean) abnormal return pada masing-masing waktu sekitar peristiwa berbeda dari nol (yang berarti tidak terdapat abnormal return).

H<sub>0</sub>: Tidak terdapat abnormal return dalam kurun waktu sekitar peristiwa peledakan bom di

Kedutaan Besar Australia.

H.: Terdapat abnormal return dalam kurun waktu sekitar peristiwa peledakan bom di Kedutaan

Besar Australia.

Pengujian biporesis kedga (H2) untuk mengetabul apakah terdapat perbedaan signifikun terhadap mta-rata abjumul telum pada periode sebelum dan setelah pensura peledakan bom di Kedunian Besar Australia dilakukan dengan telmik uji-t sampel herpasangan (puirahampk timi)

Tabel 1. Rata-rata Abnormal Return (AAR) Selama Kurun Waktu 21 Hari Periode Peristiwa

Periode Peristiwa	AAR	t-value
t-10	0,00324	0,604
t-9	0,00156	elycirabacı 10,428 ilunadı ekilek
t-8	0,00102	0,291
t-7	-0,00554	-0,898
t-6	-0,00301	-0,641
t-5	-0,00046	nazad 40,1249 nab liza
t-4	0,00293	0,929
t-3	0,00146	0,481
ng nadrangg-ni <b>t-2</b> aung hab la		meleb na1,418 gany staff
nad 2005. Kar Luj 3 dan 45 perusaha		
n Marct 2004 045 marupakan bul		mulad taqre0,714 halb alaband ga
perusahaan 1749 bur dikebuarkan d		lang mulabo, 502 - leve minument
O. I queroni metet 2014 4005 sursur	-0,00516	repel. Selaur nu 1700,02 usahaan ya
and lagrans migga a colless made	0,00310	1 11 00 2131 1 0,792 15 1 11 00 1 15 11 11
stall scott +4' permana re		su matering 1,268 largines rablem
t+5	-0,00111	11121120 1111-0,358 (2111 110 pals ituals
ence vivilian, making gram negrain	-0,00323	-0,721 men (Language)
sunquiring unit+7 months and	0,01129	1,066
MODE THE CHILD STATE BOOK	0,01224	1,752**
t+9	-0,00037	-0 111
t+10	-0,00566	-1,404

<sup>\*</sup>Signifikan pada  $\alpha = 0.05$ 

Pengajisa hip atetis pertama (H.) untuk mengerahut apakah cardapa a merce/manulakan Deskripsi data mengenai rata-rata abnormal return (AAR) dan t-value dari hasil uji-t satu sampel selama kurun waktu 21 hari periode peristiwa bisa dilihat pada Tabel 1. Dari hasil ini bisa disimpulkan bahwa peristiwa ini tidak terlalu berpengaruh terhadap rata-rata abnormal return. Hal. ini mengindikasikan bahwa tidak ada reaksi pasar yang berkepanjangan dari peristiwa peledakan bom di Kedutaan Besar Australia. 11 150 milese mununi malait eratite in

#### H. Terdapar als search retern dalam burnes waktu selectar pensi Pengujian Hipotesis Kedua (H2)

Pengujian hipotesis kedua (H2) untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan signifikan terhadap rata-rata abnormal return pada periode sebelum dan setelah peristiwa peledakan bom di Kedutaan Besar Australia dilakukan dengan teknik uji-t sampel berpasangan (paired sample t-test)

<sup>\*\*</sup>Signifikan pada  $\alpha = 0,1$ 

01+1

karena menggunakan sampel yang sama dengan pengamatan pada dua periode waktu yang berbeda. Teknik ini menguji apakah rata-rata (mean) perbedaan atau selisih abnormal return sebelum dan setelah peristiwa berbeda dari nol (yang berarti tidak terdapat perbedaan).

H.: Tidak terdapat perbedaan abnormal return pada periode sebelum dan setelah peristiwa peledakan bom di Kedutaan Besar Australia.

H.: Terdapat perbedaan abnormal return pada periode sebelum dan setelah peristiwa peledakan bom di Kedutaan Besar Australia.

Tabel 2. Hasil Uji Beda Rata-Rata Abnormal Return Sebelum dan Setelah Peristiwa

Periode Peristiwa	Mean Perbedaan Mean	t-vabie	p-value	Keputusan
Sebelum	0,00242		Service Coto	
Setelah	0,00098 0,00143	0,740	0,464	Terima Ho

Hasil uji-t rata-rata abnormal return bisa dilihat pada Tabel 2. Dari hasil ini bisa disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan pada rata-rata abnormal return sebelum dan setelah peristiwa, yang mengindikasikan bahwa tidak ada reaksi yang berkepanjangan dari peristiwa peledakan bom di depan kedutaan Australia.

0.0015993

# Pengujian Hipotesis Ketiga (H3) nagganahnag amulov sanivirla gunnar and isquesad

periode sebelum dan setelah peristrya disajikan pada Tahel 3. Rara-rara Pengujian hipotesis ketiga (H3) adalah untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan rata-rata aktivitas volume perdagangan (TVA) pada periode sebelum dan setelah peristiwa peledakan bom di Kedutaan Besar Australia. 115 mala (1.170) 100,0 mendese uning (4 m) mui

Langkah awal dalam pengujian hipotesis ketiga (H3), yaitu melakukan perhitungan aktivitas volume perdagangan (trading volume activity) yang dilakukan dengan membandingkan jumlah saham perusahaan yang diperdagangkan dalam suatu periode tertentu dengan keseluruhan jumlah saham yang beredar pada kurun waktu yang sama. Dari hasil perhitungan tersebut kemudian dilakukan uji-T sampel berpasangan terhadap TVA. Dari uji tersebut akan dapat terlihat apakah pasar bereaksi terhadap terjadinya suatu peristiwa (event) atau tidak.

H<sub>0</sub>: Tidak terdapat perbedaan TVA pada periode sebelum dan setelah peristiwa peledakan bom

di Kedutaan Besar Australia.

H.: Terdapat perbedaan TVA pada periode sebelum dan setelah peristiwa peledakan bom di Screlah Kedutaan Besar Australia. 0.00285

Rata-rata TVA Selama Kurun Waktu 21 Hari Periode Peristiwa

Periode Peristiwa	Aktivitas Volume Perdagangan (TVA)				
t-10	0,0012242				
t-9	0,0013199				
t-8	0,0018216				
t-7	0,0019705				
t-6	0,0031243				
t-5	0,0017652				
t-4	0,0019924				
t-3	0,0011209				
t-2	0,0018371				
t-1	0,0029262				
t0	0,0070965				
t+1	0,0024575				
t+2\1.0	047.0 = 28110,0040287				
t+3	0,0029984				
t+4	0,0011071				
t+5	0,0015618				
And the second s	G. S. Jeda T. abag tast 0,0034481				
the manufacture and the first his work to be a first to	0,0026617				
	godesi grant telles 0,0069361 and na breaking re-				
t+9	0,0016724				
t+10	0,0015993				

Deskripsi data tentang aktivitas volume perdagangan saham selama kurun waktu 21 hari periode sebelum dan setelah peristiwa disajikan pada Tabel 3. Rata-rata TVA selama periode peristiwa yaitu selama 21 hari bursa semuanya benilai positif. Rata-rata TVA tertinggi terjadi pada saat peristiwa (t0) yaitu sebesar 0,0070965 sedangkan rata-rata TVA terendah terjadi 4 hari sesudah peristiwa (t+4) yaitu sebesar 0,0011071. Dalam 21 hari periode peristiwa, rata-rata TVA berfluktuasi tidak menentu, baik pada sebelum maupun setelah peristiwa. Meskipun demikian nilai rata-rata TVA setelah peristiwa cenderung lebih tinggi dibandingkan sebelum peristiwa.

Hasil Uji Beda Rata-Rata TVA Sebelum dan Setelah Peristiwa

Periode Peristiwa	Mean	Perbedaan Mean	t-value	p-value	Keputusan
Sebelum	0,00191	rates rapide	e elizaben eta	er Eller	
Setelah	0,00285	-0,00094	-2,052	0,047	Tolak Ho

Jaimra Stock Exchange, Fait Book 2001-2002

Hasil analisis uji-t rata-rata TVA sebelum dan setelah peristiwa ditunjukkan pada Tabel 4. Rata-rata perbedaan (paired differences mean) TVA pada sebelum dan setelah peristiwa diperoleh sebesar 0,00094 (negatif). Nilai negatif berarti TVA setelah peristiwa lebih tinggi dibandingkan dengan sebelum peristiwa. Hasil pengujian signifikansi perbedaan tersebut ditemukan t-value = -2,052 dan p-value = 0,047. Karena p-value < 0,05 maka H<sub>0</sub> tidak didukung. Hal ini berarti bahwa ada perbedaan signifikan aktivitas volume perdagangan pada periode sebelum dan setelah peristiwa peledakan bom di Kedutaan Besar Australia, dimana aktivitas volume perdagangan setelah peristiwa lebih tinggi dibandingkan sebelum peristiwa peledakan bom di Kedutaan Besar Australia.

Peningkatan volume perdagangan saham ini dapat diartikan ganda, yaitu apabila volume perdagangan meningkat akibat peningkatan permintaan (demand), maka peristiwa peledakan bom di Kedutaan Besar Australia adalah peristiwa yang positif dimata pelaku pasar. Sebaliknya jika peningkatan volume perdagangan lebih dikarenakan oleh peningkatan penjualan (supphy), maka dapat diartikan bahwa peristiwa ini dianggap sebagai peristiwa yang negatif bagi prospek investasi di Indonesia. Mengingat peristiwa peledakan bom di Kedutaan Besar Australia secara berulang-ulang ditayangkan di televisi sehingga nuansa negatif akan terasa lebih besar, dan media massa terutama media massa asing yang secara langsung ataupun tidak langsung memiliki andil pada terbentuknya image bahwa Indonesia adalah negara yang tidak aman dari segi kestabilan politik dan keamanan, sehingga informasi tersebut dapat mendorong peningkatan penjualan saham, baik oleh pemodal asing ataupun domestik.

Halim, Abdul (2003). Anulisis Investigat, Edisi Pertama, Jakarta: Salemba Empar.

# Jogiyanto, H. M. (2005). Teor Portofolio dan Inclinis Investasi. Edisi 3, Cetakan I. Yogyakara.

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan dapat ditarik simpulan bahwa terdapat abnormal return pada sekitar peristiwa peledakan bom yang terjadi di Depan Kedutaan Besar Australia. Namun, tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata abnormal return sebelum dan setelah peristiwa peledakan bom yang terjadi di Depan Kedutaan Besar Australia. Pada volume perdagangan pada periode sebelum dan setelah peristiwa peledakan bom yang terjadi di Depan Kedutaan Besar Australia terdapat perbedaan yang signifikan, dimana aktivitas volume Kedutaan Besar Australia terdapat perbedaan yang signifikan, dimana aktivitas volume perdagangan setelah peristiwa lebih tinggi dibandingkan sebelum peristiwa peledakan bom di Depan Kedutaan Besar Australia.

#### Saran

Untuk penelitian selanjutnya, hendaknya menggunakan lebih dari satu event dan saling mempengaruhi serta mempunyai dampak terhadap aktivitas pasar modal. Sedangkan bagi pelaku pasar modal harus lebih berhati-hati dalam menimbang relevansi antara peristiwa dengan pergerakan harga saham di bursa.

## **Penulis**

Khoirul Hikmah, S.E., MSi adalah staf pengajar Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, UPN "Veteran" Yogyakarta. Menyelesaikan S1 di Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi UPN "Veteran" Yogyakarta, S2 di Magister Sains bidang studi Manajemen Universitas Gadjah Mada Yogyakarta.

Peningkaran volume pendagangan saham ini dapat diarukan genda, tatu apabila volume

Heelt analisis of a race-rate TVA sebelum dan secelah penintera dinang

perdagungan meningkat akibat peningkaran permintuan (desamd), maka per

pla peningsatan volume penlagangan lebih dikarenakan oleh peningsatan peng

bom di Keduttan Basar Australia adalah peristiwa yang positif dimata p

generate perbedian (puind difference mean) TVA pada sebelum

## Referensi

- Asri, Marwan & Setiawan, Faisal Arief (1998). Reaksi Pasar Modal terhadap Persitiwa Politik dalam Negeri (Even Studi pada Peristiwa 27 Juli 1996), Kelola Gadjah Mada University Business Review, 5 (11).
- Ghozali, Imam (2001). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS. Semarang: Universitas
  Diponegoro.
- Gunawan, Barbara (2004). Reaksi Pasar Modal Indonesia terhadap Peristiwa Dalam Negeri (Studi Peristiwa Peledakan Bom di Gedung BEJ), Jurnal Akuntansi dan Investasi, 5 (1): 29-46.
- Halim, Abdul (2003). Analisis Investasi, Edisi Pertama. Jakarta: Salemba Empat.
- Jakarta Stock Exchange, Fact Book 2001-2002
- Jogiyanto, H. M. (2003). Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi 3, Cetakan I. Yogyakarta.: BPFE.
- Koentin, E. A. (1994). Analisis Pasar Modal, Jakarta: Pustaka Sinar Harapan.
- Peterson, Pamela P. (1989). Even Studies: A Review of Issues Methodology. Quarterly Journal of Business and Economics, 28 (3).
- Siegel, Sidney (1997). Statistik Nonparametrik untuk Ilmu-Ilmu Sosial, Alih bahasa oleh Zamawi S dan Landung S. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Tendelilin, Eduardus (2001). Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio, Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE.

Urtuk pendhuan relangunya, bendalaya menggunakan tebih dan seru esat dan saling mempengaruh seria mempunya dampat unhadap akuvitas pasai medal bedangsan busi pelakupasai medal harus lebih berhari huti dalam meninbang referansi antara pen mwa dengan

pergendian harga satism di bursa.

Simpulan