

BAB IV

PAPARAN DAN PEMBAHASAN DATA HASIL PENELITIAN

4.1 Paparan Data Hasil Penelitian

4.1.1 Deskripsi Data

Indeks SRI-Kehati dibuat atas kerja sama Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan Yayasan Keanekaragaman Hayati Indonesia (Kehati), yayasan pengelola *endowment fund* dibidang pelestarian dan pemanfaatan keanekaragaman hayati. Indeks yang berisi 25 saham di BEI ini pertama kali diluncurkan pada 8 juni 2009. Nama SRI-Kehati mengacu pada tata cara pengelolaan perusahaan yang bersifat *Sustainable and Responsible Investment (SRI)*.

Tujuan pembuatan indeks ini adalah mendorong perusahaan agar ramah lingkungan (*environmental friendly*). Dasarnya adalah konsep 3P (*people-planet-profit*) yang merupakan basis pembangunan berkelanjutan. Jka dibandingkan Indeks SRI-Kehati dengan LQ45 ataupun Jakarta Islamic Index, Indeks SRI-Kehati rata-rata berkinerja 10% lebih baik.”. Maksudnya, publik memberikan apresiasi lebih tinggi 10% dibandingkan perusahaan-perusahaan yang tidak masuk ke Indeks SRI-Kehati. Selain itu dari daftar 25 saham yang masuk dalam Indeks SRI-Kehati telah mencerminkan 53% dari total bobot IHSG, 78% dari bobot Indeks LQ45 dan 79% dari bobot Jakarta Islamic Index.

Dalam perjalanan sekitar tiga tahun ini, ada perusahaan yang berganti. Namun, yang berganti (keluar atau masuk) dalam tiap periode

relatif tidak banyak, masih di bawah lima perusahaan. Dimana, evaluasi terhadap emiten yang masuk dalam daftar Indeks SRI-Kehati secara periode dilakukan dua kali dalam setahun, yakni setiap Februari dan Agustus.

Dalam artikel yang ditulis oleh Joko Sugiartono (<http://penabulu.org>) untuk kalangan awam, dan juga sebagian investor dan pelaku bursa, nama Indeks SRI-Kehati memang belum sepopuler Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebagai indeks komposit, maupun indeks khusus lainnya semacam LQ45 (indeks 45 saham yang paling likuid) ataupun Jakarta Islamic Index yang merupakan indeks saham syariah.

1) Rata-rata *Return* Saham Harian

Tujuan investor melakukan investasi dalam bentuk saham adalah untuk mendapatkan *return* saham. *Return* saham dapat berupa dividen maupun *capital gain*. Dalam penelitian ini, *return* yang dimaksud yaitu berupa *capital gain* yang dihitung dengan membandingkan selisih dua harga saham yang berurutan.

Untuk mengetahui bagaimana pergerakan rata-rata *return*, maka disajikan data hasil perhitungan sebagai berikut:

Tabel 4.1
Pergerakan Rata-rata *Return*
Periode Pengumuman November 2009 - April 2010 (1)

No	Keterangan	Periode sebelum	Periode sesudah
1	Nilai terendah	-4.34	-3.09
2	Nilai tertinggi	6.68	1.68
3	Rata-rata	-0.48	0.02
4	Standar deviasi	2.68885	1.28840

Periode Pengumuman November 2010 - April 2011 (2)

No	Keterangan	Periode sebelum	Periode sesudah
1	Nilai terendah	-0.43	-8.82
2	Nilai tertinggi	4.78	4.44
3	Rata-rata	0.62	0.06
4	Standar deviasi	1.62596	2.37917

Periode Pengumuman Mei - Oktober 2011(3)

No	Keterangan	Periode sebelum	Periode sesudah
1	Nilai terendah	-1.52	0.00
2	Nilai tertinggi	1.48	1.49
3	Rata-rata	0.02	0.37
4	Standar deviasi	0.82005	0.52514

Periode Pengumuman Mei - Oktober 2012 (4)

No	Keterangan	Periode sebelum	Periode sesudah
1	Nilai terendah	-2.47	-1.94
2	Nilai tertinggi	2.78	2.83
3	Rata-rata	0.20	0.20
4	Standar deviasi	1.53526	1.7889

Sumber : Data diolah (lampiran 3)

Tabel 4.1 menunjukkan bahwa *return* pada tiap periode menunjukkan pola yang tidak jauh berbeda. Dimana angka-angka tersebut menggambarkan perubahan *return* terendah sampai tertinggi serta rata-rata *return* saham sebelum dan sesudah pengumuman pada tiap periode.

Dari tabel 4.1 dapat terlihat bahwa rata-rata *return* nilai terendah yang tertinggi pengumuman (1) pada periode sebelum yaitu -4.34, (2) pada periode sesudah yaitu -8.82,(3) pada periode sebelum yaitu -1.52, (4) pada periode sebelum yaitu -1.81.

Kemudian rata-rata *return* nilai tertinggi yang tertinggi pengumuman (1) pada periode periode sebelum yaitu 6.68, (2) pada periode sebelum yaitu 4.78,(3) pada periode sesudah yaitu 1.49, (4) pada periode sesudah yaitu 2.83.

Selain itu rata-rata *return* Mean yang tertinggi pengumuman (1) pada periode sesudah yaitu 0.02, (2) pada periode sebelum yaitu 0.62,(3) pada periode sesudah yaitu 0.37, (4) pada periode ini sama antara sesudah dan sebelum yaitu 0.20.

Selain itu untuk memperjelas karakteristik fluktuasi *return* saham, maka dibutuhkan data *return* saham harian untuk masing-masing periode penelitian. Berikut disajikan rata-rata *return* saham untuk masing-masing periode.

Tabel 4.2

Rata-rata *Return* Saham Masing-masing Periode

Waktu	periode (1)	periode (2)	periode (3)	periode (4)
t-5	-1.82	-0.24	0.74	0.48
t-4	2.19	0.90	0.13	-0.52
t-3	1.62	-0.32	0.00	0.89
t-2	-1.07	0.23	-0.76	0.38
t-1	-3.33	0.05	0.00	-0.24
t	-1.75	0.05	0.50	-0.77
t+1	1.02	-1.11	0.75	-0.50
t+2	-1.49	-1.45	0.37	0.00
t+3	-0.74	0.28	0.37	2.12
t+4	1.13	1.50	0.36	0.34
t+5	0.20	1.08	0.00	-0.97

Sumber : Data diolah (lampiran 3)

Dari hasil tabel 4.2 menunjukkan bahwa tiap periode pengumuman mengalami reaksi fluktuasi yang tidak jauh berbeda meskipun ada beberapa yang tidak sama, ini tentunya tidak terlepas dari sampel perusahaan dan jumlah sampel yang berbeda pada tiap periode pengumuman penelitian. Seperti yang terlihat pada t-1 ke t pada tiap periode pengumuman dari pengumuman pertama (1) sampai ketiga (3) mengalami peningkatan *return* meskipun pada pengumuman keempat (4) justru mengalami penurunan yaitu -0.24 ke -0.77. kemudian juga pada saat t ke t+1 kesemua periode mengalami peningkatan *return* kecuali pengumuman ke dua (2) yaitu 0.05 ke -1.11.

2) Rata-rata *Trading volume activity*

Volume perdagangan merupakan salah satu indikator dalam mempelajari perilaku investor dalam perdagangan saham. Sedangkan perhitungan *trading volume activity* atau aktivitas volume perdagangan dihitung dengan membandingkan jumlah saham perusahaan yang ditransaksikan pada periode tertentu dengan jumlah saham perusahaan yang beredar pada periode yang sama. Berikut disajikan perhitungan rata-rata *trading volume activity* selama periode penelitian.

Tabel 4.3
Rata-rata *Trading volume activity*
Periode Pengumuman November 2009 - April 2010 (1)

No	Keterangan	Periode Sebelum	Periode Sesudah
1.	Nilai terendah	0.00	0.00
2.	Nilai tertinggi	25.99	29.92
3.	Rata-rata	2.97	2.77
4.	Standar Deviasi	6.69265	7.25997

Periode Pengumuman November 2010 - April 2011 (2)

No	Keterangan	Periode Sebelum	Periode Sesudah
1.	Nilai terendah	0.00	0.00
2.	Nilai tertinggi	2.10	3.60
3.	Rata-rata	0.30	0.42
4.	Standar Deviasi	0.517873	0.84908

Periode Pengumuman Mei - Oktober 2011(3)

No	Keterangan	Periode Sebelum	Periode Sesudah
1.	Nilai terendah	0.00	0.00
2.	Nilai tertinggi	0.01	0.04
3.	Rata-rata	0.00	0.01
4.	Standar Deviasi	0.00492	0.01291

Periode Pengumuman Mei - Oktober 2012 (4)

No	Keterangan	Periode Sebelum	Periode Sesudah
1.	Nilai terendah	0.01	0.01
2.	Nilai tertinggi	0.30	0.34
3.	Rata-rata	0.05	0.05
4.	Standar Deviasi	0.07213	0.07676

Sumber : Data diolah (lampiran 4)

Tabel 4.3 menunjukkan bahwa *trading volume activiti* pada tiap periode menunjukkan pola yang tidak jauh berbeda. Dimana angka-angka tersebut menggambarkan perubahan *trading volume activiti* terendah sampai tertinggi serta rata-rata *trading volume activiti* saham sebelum dan sesudah pengumuman pada tiap periode.

Dari tabel 4.3 dapat terlihat bahwa rata-rata *trading volume activity* nilai terendah pengumuman satu (1) sampai pengumuman empat (4) kesemuanya sama antara periode sebelum dan sesudah, seperti terlihat pada pengumuman empat yaitu 0.01.

Kemudian rata-rata nilai tertinggi yang tertinggi pengumuman satu (1) sampai pengumuman empat (4) kesemuanya sama pada periode sesudah, terlihat misalnya pada pengumuman satu yaitu 29.92.

Selain itu rata-rata Mean yang tertinggi pengumuman (1) pada periode sebelum yaitu 2.97 (2) pada periode sesudah yaitu 0.42,(3) pada periode sesudah yaitu 0.01, (4) pada periode ini sama antara sesudah dan sebelum yaitu 0.05.

Berikut disajikan rata-rata *trading volume activity* saham untuk masing-masing periode.

Tabel 4.4
Rata-rata *Trading volume Activity* Saham Masing-masing Periode

Waktu	periode (1)	periode (2)	periode (3)	periode (4)
t-5	6.55	0.29	0.01	0.03
t-4	1.45	0.32	0.01	0.04
t-3	0.85	0.21	0.00	0.05
t-2	1.94	0.35	0.00	0.06
t-1	4.07	0.31	0.00	0.09
t	1.53	0.19	0.00	0.08
t+1	3.54	0.57	0.00	0.10
t+2	2.08	0.38	0.01	0.03
t+3	7.52	0.31	0.02	0.06
t+4	0.37	0.34	0.01	0.04
t+5	0.33	0.52	0.01	0.04

Sumber : Data diolah (lampiran 4)

Dari hasil tabel 4.4 dapat dilihat bahwa pola *fluktuasi* kenaikan dan penurunan tiap periode menunjukkan pola yang sama sebelum dan sesudah hari raya pada t-1 dan t+1. Dimana t-1 ke t menunjukkan penurunan *trading volume activity* pada tiap periode, kemudian juga pada t ke t+1 kesemuanya menunjukkan arah peningkatan pada tiap periode, kecuali periode pengumuman tiga (3)

yang tetap. Ini menunjukkan bahwa reaksi pasar sama pada tiap pengumuman perubahan komposisi Indeks Sri-Kehati.

4.1.2 Uji Normalitas

Uji normalitas memiliki tujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel terikat, variabel bebas atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah distribusi data normal atau mendekati normal. Menurut Santoso (2001:214) dasar pengambilan keputusan yang digunakan adalah sebagai berikut.

- 1) Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
- 2) Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Setelah dilakukan uji normalitas *Kolmogorov Smirnov* pada masing-masing variabel, didapatkan hasil seperti yang terangkum dalam Tabel 4.5 sebagai berikut.

Tabel 4.5
Hasil Uji *Kolmogorov-Smirnov test*

Variabel	periode (1)	periode (2)	periode (3)	Periode (4)	keterangan
	Sig (z)	Sig (z)	Sig (z)	Sig (z)	
<i>Return</i>	0.513	0.407	0.718	0.549	normal
<i>Trading Volume Activity</i>	0.705	0.749	0.859	0.693	normal

Sumber : Data diolah (lampiran 5)

Berdasarkan hasil uji *Kolmogorov Smirnov* seperti yang telah dicantumkan dalam Tabel 4.5 di atas bahwa variabel dalam penelitian ini seluruhnya berdistribusi normal. Variabel-variabel di atas memiliki distribusi normal karena memiliki nilai signifikansi lebih besar dari α yang telah ditetapkan yaitu sebesar 0,05.

4.1.3 Pengujian Hipotesis

Setelah dilakukan uji normalitas berupa uji *Kolmogorov Smirnov* maka pengujian dilanjutkan dengan pengujian hipotesis, hipotesis pada penelitian ini yaitu seperti pada bab III (halaman 37-39).

- 1) Perbedaan rata-rata *return* saham sebelum dan sesudah pengumuman perubahan komposisi Indeks Sri-Kehati pada perusahaan yang *listing* di BEI.

Tabel 4.6

Hasil Uji Hipotesis Rata-rata *Return* Sebelum dan Sesudah Pengumuman Perubahan Komposisi Indeks Sri-kehati Periode (1).

Periode	t hitung	Sig. 2-tailed	Kesimpulan
Sebelum - Sesudah	-0.344	0.748	H ₀ diterima
$t (0,05:9) = 2.776$		$n=5; df (n-1) = 4$	

Sumber: Data diolah (lampiran 6)

Uji hipotesis ini digunakan untuk membandingkan rata-rata *return* saham harian antara periode sebelum dengan periode sesudah pengumuman perubahan komposisi indeks. Hasil pengujian dengan menggunakan *paired sample t-test* memperoleh nilai t hitung sebesar -0.344 dengan nilai signifikansi 0.748. Tampak bahwa nilai t-hitung lebih kecil dari t- tabelnya ($-0.344 < 2.776$) dan nilai signifikansi lebih

besar dari signifikansi yang telah ditetapkan ($0.748 > 0,05$) maka menghasilkan kesimpulan H_0 diterima. Artinya adalah bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *return* pada periode sebelum dengan *return* periode sesudah pengumuman perubahan indeks.

Tabel 4.7
Hasil Uji Hipotesis Rata-rata Return Sebelum dan Sesudah Pengumuman Perubahan Komposisi Indeks Sri-kehati Periode (2).

Periode	t hitung	Sig. 2-tailed	Kesimpulan
Sebelum - Sesudah	0.094	0.930	H_0 diterima
$t (0,05:9) = 2.776$		$n=5; df (n-1) = 4$	

Sumber: Data diolah (lampiran 6)

Hasil pengujian dengan menggunakan *paired sample t-test* memperoleh nilai t hitung sebesar 0.094 dengan nilai signifikansi 0.930. Tampak bahwa nilai t-hitung lebih kecil dari t- tabelnya (0.094 $<$ 2.776) dan nilai signifikansi lebih besar dari signifikansi yang telah ditetapkan ($0.930 > 0,05$) maka menghasilkan kesimpulan H_0 diterima. Artinya adalah bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *return* pada periode sebelum dengan *return* periode sesudah pengumuman perubahan indeks.

Tabel 4.8
Hasil Uji Hipotesis Rata-rata Return Sebelum dan Sesudah Pengumuman Perubahan Komposisi Indeks Sri-kehati Periode (3).

Periode	t hitung	Sig. 2-tailed	Kesimpulan
Sebelum - Sesudah	-1.695	0.165	H_0 diterima
$t (0,05:9) = 2.776$		$n=5; df (n-1) = 4$	

Sumber: Data diolah (lampiran 6)

Hasil pengujian dengan menggunakan *paired sample t-test* memperoleh nilai t hitung sebesar -1.695 dengan nilai signifikansi 0.165. Tampak bahwa nilai t-hitung lebih kecil dari t- tabelnya (-1.695<2.776) dan nilai signifikansi lebih besar dari signifikansi yang telah ditetapkan (0.165>0,05) maka menghasilkan kesimpulan H_0 diterima. Artinya adalah bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *return* pada periode sebelum dengan *return* periode sesudah pengumuman perubahan indeks.

Tabel 4.9
Hasil Uji Hipotesis Rata-rata *Return* Sebelum dan Sesudah
Pengumuman Perubahan Komposisi Indek Sri-kehati Periode (4).

Periode	t hitung	Sig. 2-tailed	Kesimpulan
Sebelum - Sesudah	0.000	1.000	H_0 diterima
$t (0,05:9) = 2.776$		$n=5; df (n-1) = 4$	

Sumber: Data diolah (lampiran 6)

Hasil pengujian dengan menggunakan *paired sample t-test* memperoleh nilai t hitung sebesar 0.000 dengan nilai signifikansi 1.000. Tampak bahwa nilai t-hitung lebih kecil dari t- tabelnya (0.000<2.776) dan nilai signifikansi lebih besar dari signifikansi yang telah ditetapkan (1.000>0,05) maka menghasilkan kesimpulan H_0 diterima. Artinya adalah bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *return* pada periode sebelum dengan *return* periode sesudah pengumuman perubahan indeks.

- 2) Perbedaan rata-rata *Trading Volume Activity* saham sebelum dan sesudah pengumuman perubahan komposisi Indeks Sri-Kehati pada perusahaan yang *listing* di BEI

Tabel 4.10
Hasil Uji Hipotesis Rata-rata *Trading Volume Activity* Sebelum dan Sesudah Pengumuman Perubahan Komposisi Indeks Sri-kehati Periode (1).

Periode	t hitung	Sig. 2-tailed	Kesimpulan
Sebelum - Sesudah	0.109	0.919	H ₀ diterima
$t (0,05:9) = 2.776$		$n=5; df (n-1) = 4$	

Sumber: Data diolah (lampiran 7)

Uji hipotesis ini digunakan untuk membandingkan rata-rata *return* saham harian antara periode sebelum dengan periode sesudah pengumuman perubahan komposisi indeks. Hasil pengujian dengan menggunakan *paired sample t-test* memperoleh nilai t hitung sebesar 0.109 dengan nilai signifikansi 0.919. Tampak bahwa nilai t-hitung lebih kecil dari t- tabelnya ($0.109 < 2.776$) dan nilai signifikansi lebih besar dari signifikansi yang telah ditetapkan ($0.919 > 0,05$) maka menghasilkan kesimpulan H₀ diterima. Artinya adalah bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *Trading Volume Activity* pada periode sebelum dengan *Trading Volume Activity* periode sesudah pengumuman perubahan indeks.

Tabel 4.11
Hasil Uji Hipotesis Rata-rata *Trading Volume Activity* Sebelum dan Sesudah Pengumuman Perubahan Komposisi Indeks Sri-kehati Periode (2).

Periode	t hitung	Sig. 2-tailed	Kesimpulan
Sebelum - Sesudah	-2.457	0.070	H ₀ diterima
$t (0,05:9) = 2.776$		$n=5; df (n-1) = 4$	

Sumber: Data diolah (lampiran 7)

Hasil pengujian dengan menggunakan *paired sample t-test* memperoleh nilai t hitung sebesar -2.457 dengan nilai signifikansi 0.070. Tampak bahwa nilai t-hitung lebih kecil dari t- tabelnya ($-2.457 < 2.776$) dan nilai signifikansi lebih besar dari signifikansi yang telah ditetapkan ($0.070 > 0,05$) maka menghasilkan kesimpulan H₀ diterima. Artinya adalah bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *Trading Volume Activity* pada periode sebelum dengan *Trading Volume Activity* periode sesudah pengumuman perubahan indeks.

Tabel 4.12
Hasil Uji Hipotesis Rata-rata *Trading Volume Activity* Sebelum dan Sesudah Pengumuman Perubahan Komposisi Indeks Sri-kehati Periode (3).

Periode	t hitung	Sig. 2-tailed	Kesimpulan
Sebelum—Sesudah	-1.177	0.305	H ₀ diterima
$t (0,05:9) = 2.776$		$n=5; df (n-1) = 4$	

Sumber: Data diolah (lampiran 7)

Hasil pengujian dengan menggunakan *paired sample t-test* memperoleh nilai t hitung sebesar -1.177 dengan nilai signifikansi 0.305. Tampak bahwa nilai t-hitung lebih kecil dari t- tabelnya ($-1.177 < 2.776$) dan nilai signifikansi lebih besar dari signifikansi yang

telah ditetapkan ($0.305 > 0,05$) maka menghasilkan kesimpulan H_0 diterima. Artinya adalah bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *Trading Volume Activity* pada periode sebelum dengan *Trading Volume Activity* periode sesudah pengumuman perubahan indeks.

Tabel 4.13
Hasil Uji Hipotesis Rata-rata *Trading Volume Activity* Sebelum dan Sesudah Pengumuman Perubahan Komposisi Indeks Sri-kehati Periode (4).

Periode	t hitung	Sig. 2-tailed	Kesimpulan
Sebelum - Sesudah	-0.170	0.874	H_0 diterima
$t(0,05;9) = 2.776$		$n=5; df(n-1) = 4$	

Sumber: Data diolah (lampiran 7)

Hasil pengujian dengan menggunakan *paired sample t-test* memperoleh nilai t hitung sebesar -0.170 dengan nilai signifikansi 0.874. Tampak bahwa nilai t-hitung lebih kecil dari t- tabelnya ($-0.170 < 2.776$) dan nilai signifikansi lebih besar dari signifikansi yang telah ditetapkan ($0.874 > 0,05$) maka menghasilkan kesimpulan H_0 diterima. Artinya adalah bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *Trading Volume Activity* pada periode sebelum dengan *Trading Volume Activity* periode sesudah pengumuman perubahan indeks.

4.2 Pembahasan Data Hasil Penelitian

4.2.1 Perbedaan rata-rata *return* saham sebelum dan sesudah pengumuman perubahan komposisi Indeks Sri-Kehati pada perusahaan yang *listing* di BEI.

Dari hasil analisis diatas dengan menggunakan uji statistik *paired sample t-test*, penelitian ini memperoleh kesimpulan bahwa pada semua periode pengumuman baik pengumuman pertama sampai pada keempat periode penelitian tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *return* sebelum pengumuman perubahan komposisi indeks dengan *return* sesudah pengumuman perubahan komposisi indeks.

Dengan hasil tersebut maka dapat disimpulkan bahwa pengumuman perubahan komposisi Indeks Sri-Kehati tidak memiliki kandungan informasi yang dapat mempengaruhi preferensi investor dalam pengambilan keputusan investasinya. Ini tidak sesuai dengan teori menurut Ang (1997) dalam Galih (2010:3) dalam teori Efficiency Market Hypothesis, harga saham bereaksi terhadap informasi yang ada, juga menurut Michael Spence dalam Ulfi dan Nanik (2010:4) dalam teori Signalling Theory (Teori Sinyal). Dimana, dengan memberikan suatu sinyal, pihak pengirim (pemilik informasi) berusaha memberikan potongan informasi relevan yang dapat dimanfaatkan oleh pihak penerima. Pihak penerima kemudian akan menyesuaikan perilakunya sesuai dengan pemahamannya terhadap sinyal tersebut. Jika asumsi

tersebut benar maka akan ada perbedaan *return* dan aktivitas volume perdagangan saham.

Tidak adanya perbedaan diduga karena Indeks Sri-Kehati merupakan indeks baru sehingga investor belum banyak yang menggunakan Indeks Sri-Kehati ini sebagai acuan investasinya. Sebagaimana dalam artikel oleh Praska Putrantyo (www.investor.co.id), perbandingan kinerja selama Q1-2012 dari lima indeks di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang berisi kurang dari 50 saham di dalamnya, di antaranya Indeks LQ-45, Indeks Bisnis-27, Indeks Sri-Kehati, Indeks JII (Jakarta Islamic Index), dan Indeks Pefindo-25.

Dari data yang diperoleh, kinerja Pefindo-25 dan JII sukses melampaui IHSG, masing-masing 22,45% dan 8,76%. Sementara kinerja Bisnis-27, LQ-45, dan Sri-Kehati tertinggal di bawah IHSG, masing-masing 7,45%, 5,8%, dan 5,7%. Dari lima indeks tersebut kita saring lagi ketiga indeks saham melalui rata-rata pertumbuhan laba bersih Q4-2011 terhadap Q4-2010.

Dari sini kita bisa melihat rata-rata pertumbuhan laba untuk indeks Bisnis-27 sebesar 29,90%, Indeks LQ-45 sebesar 34,63%, dan Sri-Kehati sebesar 22,85%. Hal ini menunjukkan bahwa secara fundamental, saham-saham indeks LQ-45 terbukti lebih baik dibanding indeks Bisnis-27 dan Sri-Kehati. Jadi, terlihat jelas bahwa saham-saham indeks LQ-45 sebenarnya cukup potensial.

Dengan demikian investor pasti lebih memilih indeks-indeks lain yang lebih unggul kinerjanya sebagai acuan investasinya. Hasil ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Ulfi dan Nanik (2011) bahwa pengumuman perubahan komposisi indek tidak terdapat perbedaan signifikan pada *return* saham. Namun sedikit berbeda dari penelitian João Duque da Gustavo Madeira (2010) dimana terdapat perbedaan *return* sebelum dan sesudah, meskipun hanya bersifat sementara.

Hal ini juga diperkuat oleh penelitian Donda Elvrida Simamora (2008) yang meneliti “Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Nilai Pasar Saham Perusahaan Industri Manufaktur Terbuka di Bursa Efek Jakarta”. Dimana, berdasarkan hasil penelitian terhadap laporan keuangan dan nilai pasar saham perusahaan dengan menggunakan model SEM, diketahui bahwa faktor fundamental memberikan pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai pasar saham, sehingga faktor fundamental tidak dapat digunakan untuk memprediksi nilai pasar saham.

4.2.2 Perbedaan rata-rata *Trading Volume Activity* saham sebelum dan sesudah pengumuman perubahan komposisi Indeks Sri-Kehati pada perusahaan yang *listing* di BEI.

Dari hasil analisis diatas dengan menggunakan uji statistik *paired sample t-test*, penelitian ini memperoleh kesimpulan sama dengan *return*, bahwa pada semua periode pengumuman baik

pengumuman pertama sampai pada keempat periode penelitian tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *Trading Volume Activity* sebelum pengumuman perubahan komposisi indeks dengan *Trading Volume Activity* sesudah pengumuman perubahan komposisi indeks.

Dengan hasil tersebut maka dapat disimpulkan bahwa pengumuman perubahan komposisi Indeks Sri-Kehati tidak memiliki kandungan informasi yang dapat mempengaruhi preferensi investor dalam pengambilan keputusan investasinya. Hal ini terjadi diduga juga sama karena Indeks Sri-Kehati merupakan indeks baru, sehingga belum dipakai oleh investor sebagai acuan investasinya. Selain itu juga kemungkinan informasi pengumuman perubahan komposisi indeks sudah diserap dan diantisipasi oleh investor sebelum hari pengumuman.

Hal ini sama dengan penelitian Ken L. Bechmann (2004) tentang “Efek Harga dan Volume Terkait dengan Perubahan Indeks Blue-Chip Denmark - Indeks KFX”, dimana hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perubahan yang signifikan pada volume perdagangan.

Juga pada penelitian Risky Perdana A (2008) tentang “Analisis Perbandingan *Return*, *Abnormal Return*, dan *Trading Volume Activity* Sebelum dan Sesudah Hari Raya Idul Fitri (Studi Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang *Listing* di BEI)”, dengan hasil tidak terdapat perbedaan yang signifikan untuk rata-rata *trading volume activity* antara periode sebelum dan periode sesudah Hari Raya Idul

Fitri. Yang diduga karena peristiwa Idul Fitri merupakan peristiwa yang terjadi secara rutin setiap tahun, sehingga para investor sudah mampu memprediksi ada tidaknya perubahan kondisi pasar.

Juga pada penelitian Siti Rahmawati (2009) tentang “Pengaruh pengumuman Pembagian Dividen Terhadap *Trading Volume Activity* (*Event Study* Pada Sektor Perbankan di Bursa Efek Indonesia)” dengan hasil penelitian ini bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan *Trading Volume Activity* sebelum dan saat pengumuman, saat dan sesudah pengumuman, sebelum dan sesudah pengumuman.

Hal ini juga diperkuat oleh penelitian Donda Elvrida Simamora (2008) yang meneliti “Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Nilai Pasar Saham Perusahaan Industri Manufaktur Terbuka di Bursa Efek Jakarta”. Dimana, berdasarkan hasil penelitian terhadap laporan keuangan dan nilai pasar saham perusahaan dengan menggunakan model SEM, diketahui bahwa faktor fundamental memberikan pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai pasar saham, sehingga faktor fundamental tidak dapat digunakan untuk memprediksi nilai pasar saham.

Kemudian dalam kajian terkait Islam, dalam Islam kita diajarkan untuk menjaga lingkungan. Lingkungan disini yaitu bumi dan apa yang ada didalamnya. Seperti yang kita ketahui bahwa Indeks Sri-Kehati merupakan indeks kerja sama antara BEI dengan yayasan keaneragaman hayati Indonesia, yang bergerak di bidang pelestarian dan pemanfaatan keanekaragaman hayati.

Dengan demikian indeks ini merupakan indeks yang tidak bertentangan dengan islam, karena dengan adanya indeks ini maka pelestarian keaneragaman hayati yang ada di Indonesia justru akan lebih terjaga serta akan lebih maksimal tanpa harus merusak dalam pemanfaatannya. Seperti pada Al-Qur'an surat Arrum Ayat 41-42, dan surat Al A'raf ayat 56-58.

Qur'an surat Arrum 41-42:

ظَهَرَ الْفَسَادُ فِي الْبَرِّ وَالْبَحْرِ بِمَا كَسَبَتْ أَيْدِي النَّاسِ لِيُذِيقَهُمْ بَعْضَ
الَّذِي عَمِلُوا لَعَلَّهُمْ يَرْجِعُونَ ﴿٤١﴾ قُلْ سِيرُوا فِي الْأَرْضِ فَانظُرُوا كَيْفَ
كَانَ عَاقِبَةُ الَّذِينَ مِنْ قَبْلُ كَانَ أَكْثَرُهُمْ مُشْرِكِينَ ﴿٤٢﴾

Yang artinya : *"Telah nampak kerusakan di darat dan di laut disebabkan karena perbuatan tangan manusia, supaya Allah merasakan kepada mereka sebahagian dari (akibat) perbuatan mereka, agar mereka kembali (ke jalan yang benar). Katakanlah: "Adakanlah perjalanan di muka bumi dan perhatikanlah bagaimana kesudahan orang-orang yang terdahulu. kebanyakan dari mereka itu adalah orang-orang yang mempersekutukan (Allah)."* (Arrum 41-42).

Dimana maksud ayat tersebut yaitu, selain untuk beribadah kepada Allah, manusia juga diciptakanlah sebagai khalifah dimuka bumi. Sebagai khalifah, manusia memiliki tugas untuk memanfaatkan, mengelola dan memelihara alam semesta. Allah telah menciptakan alam semesta untuk kepentingan dan kesejahteraan semua makhluk Nya, khususnya manusia.

Keserakahan dan perlakuan buruk sebagian manusia terhadap alam dapat menyengsarakan manusia itu sendiri. Tanah longsor, banjir, kekeringan, tata ruang daerah yang tidak karuan dan udara serta air yang tercemar adalah buah kelakuan manusia yang justru merugikan manusia dan makhluk hidup lainnya.

Islam mengajarkan agar umat manusia senantiasa menjaga lingkungan. Hal ini seringkali tercermin dalam beberapa pelaksanaan ibadah, seperti ketika menunaikan ibadah haji. Dalam haji, umat Islam dilarang menebang pohon-pohon dan membunuh binatang. Apabila larangan itu dilanggar maka ia berdosa dan diharuskan membayar denda (dam). Lebih dari itu Allah SWT melarang manusia berbuat kerusakan di muka bumi.

Qur'an surat Al A'raf ayat 56-58.

وَلَا تُفْسِدُوا فِي الْأَرْضِ بَعْدَ إِصْلَاحِهَا وَادْعُوهُ خَوْفًا وَطَمَعًا ۚ إِنَّ رَحْمَتَ اللَّهِ قَرِيبٌ مِّنَ الْمُحْسِنِينَ ﴿٥٦﴾ وَهُوَ الَّذِي يُرْسِلُ الرِّيحَ بُشْرًا بَيْنَ يَدَيْ رَحْمَتِهِ ۗ حَتَّىٰ إِذَا أَقَلَّتْ سَحَابًا ثِقَالًا سُقْنَاهُ لِبَلَدٍ مَّيِّتٍ فَأَنْزَلْنَا بِهِ الْمَاءَ فَأَخْرَجْنَا بِهِ ۖ مِنْ كُلِّ الثَّمَرَاتِ ۚ كَذَٰلِكَ نُخْرِجُ الْمَوْتَىٰ لِعَلَّكُمْ تَذَكَّرُونَ ﴿٥٧﴾ وَالْبَلَدُ الطَّيِّبُ يَخْرِجُ نَبَاتُهُ بِإِذْنِ رَبِّهِ ۗ وَالَّذِي خُبَّتْ لَا يَخْرِجُ إِلَّا نَكْدًا ۚ كَذَٰلِكَ نُصَرِّفُ الْآيَاتِ لِقَوْمٍ يَشْكُرُونَ ﴿٥٨﴾

Yang artinya ; “Dan janganlah kamu membuat kerusakan di muka bumi, sesudah (Allah) memperbaikinya dan Berdoalah kepada-Nya dengan rasa

takut (tidak akan diterima) dan harapan (akan dikabulkan). Sesungguhnya rahmat Allah Amat dekat kepada orang-orang yang berbuat baik. dan Dialah yang meniupkan angin sebagai pembawa berita gembira sebelum kedatangan rahmat-Nya (hujan); hingga apabila angin itu telah membawa awan mendung, Kami halau ke suatu daerah yang tandus, lalu Kami turunkan hujan di daerah itu, Maka Kami keluarkan dengan sebab hujan itu pelbagai macam buah-buahan. seperti Itulah Kami membangkitkan orang-orang yang telah mati, Mudah-mudahan kamu mengambil pelajaran. dan tanah yang baik, tanaman-tanamannya tumbuh subur dengan seizin Allah; dan tanah yang tidak subur, tanaman-tanamannya hanya tumbuh merana. Demikianlah Kami mengulangi tanda-tanda kebesaran (Kami) bagi orang-orang yang bersyukur.”(Al A’raf ayat 56-58.)

Maksud ayat di atas yaitu, bumi sebagai tempat tinggal dan tempat hidup manusia dan makhluk Allah lainnya sudah dijadikan Allah dengan penuh rahmat Nya. Gunung-gunung, lembah-lembah, sungai-sungai, lautan, daratan dan lain-lain semua itu diciptakan Allah untuk diolah dan dimanfaatkan dengan sebaik-baiknya oleh manusia, bukan sebaliknya dirusak dan dibinasakan.

Allah SWT melarang umat manusia berbuat kerusakan dimuka bumi karena Dia telah menjadikan manusia sebagai khalifahNya. Larangan berbuat kerusakan ini mencakup semua bidang, termasuk dalam hal muamalah, seperti mengganggu penghidupan dan sumber-sumber penghidupan orang lain.

Allah menegaskan bahwa salah satu karunia besar yang dilimpahkan kepada hambanya ialah Dia menggerakkan angin sebagai tanda kedatangan rahmat Nya. Angin yang membawa awan tebal, di halau ke negeri yang kering

dan telah rusak tanamannya karena tidak ada air, sumur yang menjadi kering karena tidak ada hujan, dan kepada penduduk yang menderita lapar dan haus. Lalu dia menurunkan hujan yang lebat di negeri itu sehingga negeri yang hampir mati tersebut menjadi subur kembali dan penuh berisi air. Dengan demikian, dia telah menghidupkan penduduk tersebut dengan penuh kecukupan dan hasil tanaman-tanaman yang berlimpah ruah.

