

**ANALISIS LIKUIDITAS SAHAM SEBELUM, SAAT DAN  
SESUDAH BENCANA BANJIR ANTARA TAHUN 2007  
DAN 2008 DI IBU KOTA JAKARTA  
(Studi Pada Industri Dasar dan Kimia Di BEI)**

**SKRIPSI**

Diajukan Kepada:

Universitas Islam Negeri (UIN) Malang  
Untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan Dalam  
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (SE)

Oleh

**MOHAMMAD HAMIDI**

NIM: 04610082



**JURUSAN MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MALANG**

**2008**

**LEMBAR PERSETUJUAN**

**ANALISIS LIKUIDITAS SAHAM SEBELUM, SAAT DAN  
SESUDAH BENCANA BANJIR ANTARA TAHUN 2007  
DAN 2008 DI IBU KOTA JAKARTA  
(Studi Pada Industri Dasar dan Kimia Di BEI)**

**SKRIPSI**

**Oleh:**

**MOHAMMAD HAMIDI**  
NIM: 04610082

Telah Disetujui 28 Maret 2008  
Dosen Pembimbing,

**Drs. Agus Sucipto, MM**  
NIP. 150327243

Mengetahui:  
Dekan,

**Drs. HA. MUHTADI RIDWAN, MA**  
NIP.150231828

## **PERSEMBAHAN**

**KARYA TULIS YANG SEDERHANA INI SENGAJA**

**PENULIS PERSEMBAHKAN KEPADA:**

**SAYA SENDIRI**

**IBUNDA DAN AYAHANDA SERTA KETIGA SAUDARA SAYA**

**(SULASTRI, SYAIFUL ANAM DAN MOHAMMAD HADIRI)**

**FAKULTAS EKONOMI UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MALANG**

**SELURUH KOMUNITAS PENULIS DIMANA SAJA**

**SELURUH KOMUNITAS PECINTA INVESTASI (INCO\_22)**

**DENGAN HARAPAN SEMOGA KARYA TULIS INI MENJADI**

**SEBUAH KARYA YANG BERKENAN DI HATI KITA SEMUA**

**AMIIIN...**

**Mohammad Hamidi**  
**04610082**

## MOTTO

إِنْ جَاءَكُمْ فَاسِقٌ بِنَبَأٍ فَتَبَيَّنُوا أَنْ تُصِيبُوا قَوْمًا بِجَهْلَةٍ أ  
فَتُصِيبُكُمْ عَلَىٰ مَا فَعَلْتُمْ نَادِمِينَ

JIKA DATANG KEPADAMU ORANG FASIK MEMBAWA SUATU BERITA, MAKA PERIKSALAH DENGAN TELITI AGAR KAMU TIDAK MENIMPAKAN SUATU MUSIBAH KEPADA SUATU KAUM TANPA MENGETAHUI KEADAANNYA YANG MENYEBABKAN KAMU MENYESAL ATAS PERBUATANMU ITU.

(Al-Hujarat 6)

"KEBAIKAN YANG TIDAK TERORGANISIR DENGAN BAIK AKAN DIKALAHKAN OLEH KEJAHATAN YANG TERORGANISIR DENGAN BAIK"

(Ali bin Ali Tholib R.A)

KATA PENGANTAR

Segala puji syukur ke hadirat Allah SWT yang selalu melimpahkan rahmat dan maunah-Nya kepada penulis sehingga tugas akhir ini yang berjudul " *ANALISIS LIKUIDITAS SAHAM SEBELUM, SAAT DAN SESUDAH BENCANA BANJIR ANTARA TAHUN 2007 DAN 2008 DI IBU KOTA JAKARTA(Studi Pada Industri Dasar dan Kimia di BEI)*" dapat terselesaikan.

Solawat dan salam penulis panjatkan kepada revolusioner kita Nabi Muhammad SAW yang telah membawa kita dari alam kebodohan menuju alam yang penuh dengan keilmiahan.

Penulis menyadari bahwa penelitian ini jauh dari sempurna, namun penulis berharap dapat menjelaskan sedikit gambaran dari dampak variabel makro indonesia terhadap harga saham khususnya harga saham perbankan.

Pada kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih yang tidak terhingga kepada:

1. Prof. Dr. Imam Suprayogo, selaku Rektor Universitas Islam Negeri Malang.
2. Drs. H.A. Muhtadi Ridwan, MA selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Malang.
3. Drs. Agus Sucipto, MM selaku dosen pembimbing yang selalu memberikan peluang waktu, arahan dan kontribusi dalam penyelesaian karya ini.
4. Semua dosen fakultas ekonomi, terima kasih atas ilmu yang diberikan kepada penulis, semoga dibalas yang setimpal oleh sang Khalik
5. Semua Karyawan Fakultas Ekonomi atas pelayanannya kepada semua karyawan fakultas ekonomi.
6. Ayahanda dan Ibunda tercinta semoga Allah membalas dengan rahman dan rahim-Nya yang tiada tara, dan saudara sadariku

semuga dalam perjalanan hidupku bisa memberikan setetes embun kebahagiaan kepada kalian.

7. Ibu Indah Indahh Yuliana, SE,MM. terima kasih atas arahan-arahunya, dan terima kasih atas pinjaman bukunya.
8. Seluruh temen-temanku angkatan 2004, beserta, teman seperjuangan di Laboratorium Pusat Fakultas Ekonomi UIN Malang, Khususnya Kepala laboratorium Bapak Siswanto, M.Si dan Bapak Romi Faslah, M,Si.

Karena keterbatasan penulis sebenarnya karya ini masih jauh dar sempurna, saran dan kritik sangat dibutuhkan demi penyempurnaan skripsi ini dan penelitian selanjutnya.

Malang 28 Maret 2008

Penulis

## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
--------------------	---

HALAMAN PERSETUJUAN.....	ii
KATA PENGANTAR.....	iii
DAFTAR ISI.....	v
DAFTAR GAMBAR.....	viii
DAFTAR TABEL .....	ix
DAFTAR LAMPIRAN.....	x
ABSRAKSI.....	xi
BAB I : PENDAHULUAN .....	1
A. Latar Belakang .....	1
B. Rumusan Masalah .....	6
C. Tujuan Penelitian .....	7
D. Batasan Penelitian .....	7
E. Manfaat Penelitian .....	9
BAB II: KAJIAN PUSTAKA .....	10
A. Hasil Penelitian Terdahulu .....	10
B. Kajian Teoritis .....	15
1. Pengertian Pasar Modal .....	15
a. Pengertian Dalam Arti Luas .....	15
b. Pengertian Dalam Arti Sempit .....	17
2. Investasi dan Macam-Macamnya .....	19
3. Resiko Investasi di Pasar Modal .....	20
a. Resiko sistematis ( <i>nondiversifiable risk</i> ) .....	21
b. Resiko Unsistematis ( <i>diversifiable risk</i> ) .....	21
4. Likuiditas Saham .....	22
a. <i>Bid Ask Spread</i> .....	22
b. <i>Volume Perdagangan Saham</i> ( <i>Trading Volume Activity</i> ) .....	24
c. <i>Width Dan Resiliency</i> .....	26
5. Studi Peristiwa ( <i>Event Study</i> ) .....	27
6. Pengertian Indeks dan Klasifikasinya di BEI .....	33
7. Hukum Transaksi Saham .....	35
C. Hipotesis .....	38
D. Kerangka Berfikir .....	40
BAB III : METODE PENELITIAN .....	41
A. Lokasi Penelitian Dan Waktu Penelitian. ....	41
B. Jenis Penelitian .....	41
C. Populasi dan Sampel Penelitian .....	42
D. Sumber Data dan Teknik Pengumpulannya .....	46
E. Definisi Operasional Variabel .....	47
F. Metode Analisa Data .....	50

BAB IV : ANALISA DAN PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN.....	60
A. Paparan data Hasil Penelitian .....	60
1. Gambaran Umum Industri Dasar dan Kimia.....	60
2. Bencana Banjir Februari 2007 dan 2008 .....	61
3. Analisis <i>Event Study</i> .....	64
a. Aktivitas Volume Perdagangan (AVP) .....	63
b. <i>Bid-Ask Spread</i> . .....	67
c. <i>Widht</i> .....	72
d. <i>Resiliency</i> .....	75
4. Hasil Analisis .....	78
1. Pengujian Hipotesis .....	78
a). Aktivitas Volume Perdagangan (AVP) .....	81
b). <i>Bid-Ask Spread</i> .....	83
c). <i>Width</i> .....	86
d). <i>Resiliency</i> .....	87
2). Uji t .....	89
B. Pembahasan Penelitian .....	91
 BAB V : KESIMPULAN DAN SARAN .....	99
A. Kesimpulan .....	99
Saran .....	100
 DAFTAR PUSTAKA .....	102
 LAMPIRAN	

## DAFTAR GAMBAR



Gambar 2.1. : Kerangka Berfikir.....	40
--------------------------------------	----

## DAFTAR TABEL

Tabel 2.1. Persamaan Dan Perbedaan Penelitian Terdahulu Dengan Penelitian Ini .....	10
Tabel. 3.1. Populasi.....	43
Tabel. 3.1. Sampel.....	45
Tabel. 4.1. Rata-rata Aktivitas Volume Perdagangan Saham Per- Perusahaan .....	65
Tabel. 4.2. <i>Standart Deviasi</i> AVP Saham Seluruh Perusahaan .....	66
106	
Tabel. 4.3. <i>Bid-Ask Spread</i> Per- Perusahaan.....	69
Tabel. 4.4. Rata- Rata Standar Deviasi <i>Spread</i> Saham Seluruh Perusahaan.....	70
Tabel. 4.5. Rata-rata <i>Width</i> Saham Per-perusahaan .....	73
Tabel. 4.6. Rata- Rata <i>Width</i> Saham Seluruh Perusahaan .....	74
Tabel. 4.7. Rata-rata <i>Standart Deviasi</i> PER Saham Per-perusahaan .....	76
Tabel. 4.8. Rata-Rata <i>Standar Deviasi</i> PER Semua Perusahaan .....	77
Tabel. 4.9. <i>Paired sample T test</i> (Banjir 2007) .....	80
Tabel. 4.10. <i>Paired sample T test</i> (Banjir 2008) .....	81
Tabel. 4.11. Rata-rata AVP tahun 2007 dan 2008 .....	82
Tabel. 4.12 Rata-rata <i>Bid-Ask Spread</i> tahun 2007 dan 2008 .....	84
Tabel. 4.13 Rata-rata <i>width</i> tahun 2007 dan 2008. ....	86
Tabel. 4.14 Rata-rata <i>PER</i> tahun 2007 dan 2008. ....	88
Tabel. 4.15 Tabel Thitung Likuidtas Saham (Variabel Terikat ).....	90

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	: Aktivitas Volume Perdagangan Saham Tahun 2007
Lampiran 2	: <i>Bid-Ask Spread</i> Tahun 2007
Lampiran 3	: <i>Width</i> Tahun 2007
Lampiran 4	: Resiliency Tahun 2007
Lampiran 5	: Aktivitas Volume Perdagangan Saham Tahun 2008
Lampiran 6	: <i>Bid-Ask Spread</i> Tahun 2008
Lampiran 7	: <i>Width</i> Tahun 2008
Lampiran 8	: Resiliency Tahun 2008
Lampiran 9	: Tabel Statistik
Lampiran 10	: Populasi Penelitian.

## ABSTRAK

Mohammad Hamidi, 2008 SKRIPSI. Judul: " Analisis Likuiditas Saham Sebelum, Saat Dan Sesudah Bencana Banjir Antara Tahun 2007 Dan 2008 Di Ibu Kota Jakarta "(Studi Pada Industri Dasar dan Kimia Di BEI)"

Pembimbing: Drs. Agus Sucipto, MM

---

Kata Kunci: Likuiditas Saham, Harga Saham, Industri Dasar Dan Kimia, Bencana Banjir Jakarta.

Secara umum bencana banjir yang berskala besar akan mempengaruhi empat komponen pertumbuhan ekonomi diantaranya; tingkat konsumsi, investasi, pengeluaran pemerintah dan ekspor-import. Sebagaimana kejadian banjir yang terjadi pada awal february 2007 dan 2008 di Ibu Kota Jakarta, yang mengakibatkan kerugian material sebesar triliunan rupiah secara nasional. Kejadian banjir tersebut melatarbelakangi penelitian ini, dengan menggunakan pendekatan jenis studi peristiwa untuk menguji kandungan informasi.

Adapun fokus penelitian ini adalah menganalisis likuiditas saham yang tergabung dalam industri dasar dan kimia antara sebelum, saat dan sesudah bencana banjir. Dengan menggunakan metode *purposive sampling* dalam pengambilan sampel, dan menggunakan indikator Volume Perdagangan Saham, *Bid-Ask Spread*, *Width*, dan *Resiliency* untuk mengukur likuiditas saham, serta melalui uji *paired two sample for means* dan uji t dengan  $\alpha$  0,05 untuk mengetahui signifikansi likuiditas saham, yang dibantu sistem komputerasi program *software SPSS Versi 11,0 for windows*.

Hasil penelitian membuktikan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan likuiditas saham antara sebelum, saat dan sesudah banjir. Sehingga dapat disimpulkan bahwa bencana banjir, baik yang terjadi pada awal february 2007 maupun 2008 di Ibu Kota Jakarta tidak mempengaruhi terhadap saham industri dasar dan kimia.

## BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang

Bencana banjir yang melanda Jakarta, Awal februari lalu, tidak bisa disangkal membawa dampak yang tidak kecil terhadap laju perekonomian Indonesia. Banjir yang meneggelamkan hampir 60% wilayah DKI Jakarta dengan kedalaman hingga mencapai 5 meter di beberapa titik lokasi banjir itu, diperkirakan mengakibatkan kerugian material mencapai triliunan rupiah (diperkirakan 4,3 triliun rupiah) akibat matinya perputaran bisnis di DKI Jakarta (<http://www.e-bursa.com/>: 2007).

Pengamat ekonomi, Supratikno, berpendapat bahwa dampak bencana banjir tersebut mengakibatkan penurunan terhadap target pertumbuhan ekonomi nasional. Menurutnya, secara sistematis Produk Domestik Bruto (PDB) diperkirakan mencapai Rp 3.000 triliun, sedangkan kerugian akibat banjir di Jakarta diperkirakan mencapai Rp 4,1 triliun. Jadi secara nasional diperkirakan mencapai Rp 10 triliun kerugian. Meskipun menurutnya, kemungkinan pengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi adalah kecil, namun ia mengatkan dampak banjir tetap mesti diwaspadai dengan memperhitungkan unsur pengganda, yaitu dampak berantai banjir yang bisa mencapai 10 kali lipat, yang itu berarti bisa mencapai Rp. 41 teriliun (<http://www.e-bursa.com/>: 2007).

Kejadian bencana yang serupa terulang kembali pada tahun 2008 dengan tempat dan bulan yang sama, namun skalanya lebih kecil dibandingkan bencana banjir tahun 2007 kemaren. Berdasarkan hasil pengamatan dan prediksi oleh Muchtar bencana banjir yang terjadi pada awal februari 2008 ini, diperkirakan akan menanggung kerugian material sebesar 3,5 triliun, akibat terhambatnya perputaran bisnis di Ibu Kota Jakarta (<http://www.tempointeraktif.com/2007;>).

Secara umum, Bencana banjir tersebut akan mempengaruhi empat komponen pertumbuhan ekonomi, yaitu konsumsi, investasi, pengeluaran pemerintah, dan ekspor-impor. Karena aktivitas yang berhubungan dengan empat komponen tersebut lumpuh total khususnya di daerah Jakarta, maka secara tidak langsung hal itu juga akan mempengaruhi aktivitas perekonomian di daerah lain.

Investasi adalah salah satu komponen yang akan terpengaruh secara signifikan akibat bencana banjir tersebut, terutama investasi di bidang pasar modal. Sensitivitas para investor untuk menjual atau membeli suatu efek, serta membentuk portofolio di pasar modal akan sangat tergantung kepada peristiwa-peristiwa tertentu, tak terkecuali bencana banjir Nasional di Ibu kota Jakarta beberapa pekan lalu.

Bagi investor di sektor finansial, khususnya di pasar modal, mereka akan lebih sensitif melihat dampak bencana alam itu terhadap perubahan indikator ekonomi, seperti inflasi, pertumbuhan ekonomi dan fluktuasi

mata uang. Artinya, investor sektor keuangan memang akan menghitung apakah bencana alam ini berdampak menaikkan inflasi atau tidak. Walaupun inflasi naik, apakah kenaikannya signifikan atau melampaui proyeksi inflasi. Dari perhitungan dan estimasi seperti itulah seorang investor akan bertindak, apakah ia akan membeli, menjual, membentuk portofolio baru, atau menahan suatu saham.

Analisis Riset PT Valbury Asia Securities, dalam *market review & prediction*, (RRI-Online, 2007), mengungkapkan bahwa satu hal yang hampir pasti dari dampak banjir adalah prediksi angka inflasi yang tinggi pada bulan Februari sehingga dapat menghalangi investor untuk mengambil posisi agresif hingga akhir bulan Februari. Selain itu, mereka memperkirakan bahwa IHSG akan cenderung mengalami stagnasi dengan peluang menguat yang terbatas, dan potensi melemah yang cukup terbuka dalam jangka menengah.

Berawal dari peristiwa banjir serta berbagai estimasi dan prediksi dampaknya tersebut, maka secara spesifik penelitian ini mencoba menganalisis perbedaan likuiditas saham di bursa, sebelum, saat, dan setelah bencana banjir, dan membandingkan likuiditas saham atas kejadian banjir antara tahun 2007 dan 2008.

Secara konseptual suatu saham disebut likuid apabila saham tersebut dapat ditransaksikan dalam jumlah besar, dalam waktu yang singkat, dengan biaya yang rendah, dan tanpa memengaruhi harga.

Berdasarkan pengertian tersebut, menurut Harris (2003), likuiditas saham sekurang-kurangnya memiliki empat dimensi: Pertama, *Immediacy*, merupakan biaya melakukan transaksi dalam jumlah dan tingkat harga tertentu dengan segera. Kedua, *Width*, menunjukkan market spread atau selisih antara minat beli terbaik dan minat jual terbaik dalam jumlah tertentu. Ketiga, *Depth*, mengungkapkan jumlah atau nilai transaksi yang dapat dilaksanakan pada tingkat harga tertentu. Keempat, *Resiliency*, menyatakan seberapa cepat harga dapat kembali pada tingkat yang semestinya apabila pada suatu saat terdapat arus order (*order flow*) yang tidak seimbang (Ekaputra, 2004).

Pada umumnya banyak penelitian yang mengkaji tentang likuiditas saham memakai indikator aktivitas volume perdagangan saham dan *Bid-Ask Spread* untuk mengukur likuiditas saham. Hal ini sesuai dengan hasil penemuan secara empirik oleh Demsetz (1968) dalam Conroy, Harris dan Benet (1990) dalam Sucipto (2006: 137) menyatakan bahwa pengukuran terhadap likuiditas saham dapat melalui perhitungan aktivitas volume perdagangan dan *Bid-Ask Spread*. Sehingga dapat menggambarkan *sentiment* pasar dan fluktuasi harga saham di pasar modal. Dengan kata lain dapat diketahui bagaimana reaksi pasar modal atas informasi suatu peristiwa, apakah terdapat reaksi positif atau negatif.

Untuk lebih spesifik, selain akan dianalisis likuiditas perdagangan di BEJ yang terwakili oleh IHSG, penelitian ini akan menganalisis



likuiditas saham perusahaan-perusahaan Industri Dasar dan Kimia yang tercatat di BEI terhadap beberapa indikator yang biasa digunakan untuk melihat reaksi pasar diantaranya adalah tingkat volume perdagangan saham dan *Bid-Ask Spread* (indikator yang umum dipakai untuk mengukur likuiditas saham) serta ditambah dengan indikator *width* dan *Resiliency* (indikator jarang dipakai sebagai pengukur likuiditas saham). Memilih Industri Dasar dan Kimia sebagai objek penelitian, dikarenakan industri tersebut memiliki sub industri yang notabenehnya produk-produk industri tersebut banyak dibutuhkan untuk rehabilitasi pasca bencana. Dan diperkirakan sebanyak 82.150 meter persegi jalan di seluruh Jakarta rusak ringan sampai berat akibat banjir ([http://id.wikipedia.org/wiki/Banjir\\_Jakarta\\_2007](http://id.wikipedia.org/wiki/Banjir_Jakarta_2007)).

Kecenderungan IHSG yang melemah akibat bencana banjir, akankah juga dialami oleh perusahaan-perusahaan dalam industri ini, akan dianalisis di penelitian ini. Dengan begitu, diharapkan dapat dipetakan perusahaan-perusahaan mana saja dalam industri Dasar dan Kimia yang likuiditas sahamnya terpengaruh secara positif atau negatif dengan adanya bencana banjir di Jakarta.

## **B. Rumusan Masalah**

Berdasarkan diskripsi latar belakang di atas, peneliti menemukan dua titik permasalahan yaitu bencana banjir akan mempengaruhi semakin meningkatnya inflasi, dan banyak produk industri dasar dan kimia

dipakai sebagai bahan rehabilitasi *pasca* banjir. Sehingga tertarik untuk diteliti bagaimana reaksi pergerakan saham industri dasar dan kimia atas kejadian banjir tahun 2007 dan 2008 di Jakarta.

Untuk lebih sistematisnya dalam penelitian ini, maka peneliti merumuskan rumusan masalah penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah terdapat perbedaan yang signifikan terhadap likuiditas saham Industri Dasar dan Kimia di BEI sebelum dan saat Bencana Banjir Jakarta pada februari 2007 dan 2008?
2. Apakah terdapat perbedaan yang signifikan terhadap likuiditas saham Industri Dasar dan Kimia di BEI saat dan sesudah Bencana banjir Jakarta pada februari 2007 dan 2008?
3. Apakah terdapat perbedaan yang signifikan terhadap likuiditas saham Industri Dasar dan Kimia di BEI sebelum dan sesudah Bencana banjir Jakarta pada februari 2007 dan 2008?

### **C. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka penelitian ini dilakukan dengan tujuan:

1. Untuk mengetahui perbedaan yang signifikan terhadap Likuiditas saham Industri Dasar dan Kimia di BEI sebelum dan saat Bencana Banjir Jakarta pada februari 2007 dan 2008.
2. Untuk mengetahui perbedaan yang signifikan terhadap likuiditas saham Industri Dasar dan Kimia di BEI pada saat dan sesudah Bencana banjir Jakarta pada februari 2007 dan 2008.
3. Untuk mengetahui perbedaan yang signifikan terhadap likuiditas saham Industri Dasar dan Kimia di BEI sebelum dan sesudah Bencana banjir Jakarta pada februari 2007 dan 2008.

#### **D. Batasan Penelitian**

Dalam penelitian ini, peneliti memberikan batasan yaitu:

1. Harga Saham yang digunakan adalah harga saham penutupan setiap hari dari masing-masing perusahaan. Karena pada harga saham penutupan tersebut sudah dapat mewakili fluktuasi harga saham yang terjadi dalam 1 periode (harian).
2. Saham yang dipilih oleh peneliti adalah saham yang tergabung dalam Industri Dasar dan Kmia.
3. Periode pengamatan yang diambil adalah  $t_{-10}$  sampai dengan  $t_{+10}$  yaitu pada 22 januari sampi 2 februari 2007 adalah sebelum peristiwa, 3 - 12 februari adalah periode pengamatan saat peristiwa dan 13 - 26 februari adalah periode pengamatan sesudah peristiwa.

4. Dan periode pengamatan pada 18 - 31 Januari 2008 adalah sebelum peristiwa, 1 - 5 Februari adalah periode pengamatan saat peristiwa dan 6 - 19 Februari adalah periode pengamatan sesudah peristiwa.
5. Penelitian ini merupakan penelitian lanjutan dari hasil penelitian Hamidi dkk yang berjudul tentang analisis likuiditas saham sebelum, saat dan sesudah banjir Ibu Kota Jakarta (kasus pada industri dasar dan kimia di BEI). Adapun saran dari Hamidi dkk bahwa hasil penelitiannya tidak maksimal yang disebabkan salah sasaran dalam pengambilan data periode pengamatan saat peristiwa.
6. Penelitian ini menguji dan membandingkan likuiditas saham sebelum, saat dan sesudah bencana banjir yang terjadi di Ibu Kota Jakarta antara pada awal Februari tahun 2007 dan 2008.
7. Indikator penelitian ini selain memakai indikator volume perdagangan dan *Bid-Ask Spread* (yang umum dipakai untuk mengukur likuiditas saham), juga ditambah melihat *width* dan *resiliency* saham.

#### **E. Manfaat Penelitian**

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat:

1. Bagi Peneliti; untuk menambah wawasan dan pengetahuan tentang kepekaan suatu saham yang diukur dari likuiditasnya terhadap

peristiwa-peristiwa eksternal, khususnya resiko non sistematis. Selain itu, penelitian ini diharapkan menjadi sarana peneliti untuk berlatih dan menambah keterampilan penelitian di bidang keuangan, yang selanjutnya dapat dijadikan dasar untuk penelitian-penelitian berikutnya.

2. Bagi investor; Untuk menambah pengetahuan dan informasi baru tentang dampak suatu peristiwa, khususnya resiko sistematis, terhadap likuiditas suatu saham. Sehingga diharapkan mereka dapat memetakan portofolionya dalam pengambilan keputusan berinvestasi di pasar modal.
3. Bagi pihak lain; penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi tambahan sekaligus referensi tentang dampak peristiwa banjir Jakarta tahun 2007 terhadap likuiditas suatu saham di BEJ. Sekaligus diharapkan dapat mendorong penelitian lebih lanjut dengan studi-studi peristiwa yang lain, khususnya variabel-variabel yang termasuk ke dalam resiko sistematis.

## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA**

#### **A. Hasil Kajian Terdahulu**

Ada beberapa penelitian terdahulu yang berkaitan dengan penelitian ini serta persamaan dan perbedaannya dengan penelitian ini yaitu sebagai berikut:

**Tabel 1.**  
**Persamaan Dan Perbedaan Penelitian Terdahulu**  
**Dengan Penelitian Sekarang.**

<b>No</b>	<b>Peneliti</b>	<b>Judul</b>	<b>Metode</b>	<b>Variabel</b>
1	Sucipto (2006)	Analisis Likuiditas Sahm Sebelum, Saat dan Sesudah Pengumuman <i>Stock Split</i> (Kasus Pada Prusahaan Manufaktur Yang Go Public di BEJ)	<i>paired sample t-tes</i> , uji t	Volume Perdagangan Saham Dan <i>Bid-Ask Spread</i>
2	Nurmalah (2006)	Perbedaan Likuiditas Saham Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Distribusi Saham Bonus Di Bursa Efek Surabaya (BES) Pada Periode 2001-2004	<i>paired sample t-tes</i> , uji t	AAV, Arefs
<b>No</b>	<b>Peneliti</b>	<b>Judul</b>	<b>Metode</b>	<b>Variabel</b>
3	Roihanah	Analisis	<i>paired sample t-tes</i> ,	<i>Abnormal</i>

	(2007)	Pengaruh Agresi Militer Israel ke Libanon Terhadap Reaksi Harga Saham (Studi pada Indeks LQ 45 di Bursa Efek Jakarta)	uji t	<i>return, AAR, CAAR, dan Return.</i>
4	Hamidi (Peneliti Sekarang)	Analisis Likuiditas Saham Sebelum, Saat, Dan Sesudah Bencana Banjir Antara Tahun 2007 Dan Tahun 2008 Di Ibu Kota Jakarta (Studi Kasus Pada Industri Dasar Dan Kimia Di Bursa Efek Jakarta)	<i>paired sample t-test,</i> uji t	Volume Perdagangan Saham, <i>Bid-Ask Spread, Widt dan Resiliency</i>

Sumber: Data diolah oleh peneliti, 2008

1. Analisis Likuiditas Saham Sebelum, Saat Dan Sesudah Pengumuman *Stock Split* (Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Go Public Di Bursa Efek Jakarta). Penelitian ini telah diteliti oleh Agus Sucipto pada tahun 2006, dengan memakai pendekatan

studi peristiwa dan menghitung besar aktivitas volume perdagangan saham perusahaan dan *bid-ask spread* sebagai metode penelitiannya, yang dibantu komputerisasi program *software SPSS Versi 12.0 for windows* dalam perhitungan dan pengujianya. Dan hasil penelitiannya, menghasilkan sebuah kesimpulan bahwa ada perbedaan yang signifikan antara aktivitas volume perdagangan saham perusahaan dan *bid-ask spread* saham perusahaan sebelum, saat dan sesudah pengumuman *stock split*.

Penelitian terdahulu di atas terdapat persamaan dengan penelitian ini yaitu sama-sama meneliti tentang likuiditas saham yang memakai indikator volume perdagangan saham dan *Bid-Ask Spread* sebagai alat pengukur likuiditas saham dan memakai *paired sample t-test*, uji t sebagai metode analisa data.

Dan disisi lain ada yang membedakan antara penelitian terdahulu di atas dengan penelitian ini yaitu selain memakai aktivitas volume perdagangan dan *Bid-Ask Spread* penelitian ini menambah *Width (Market Spread)* dan *Resiliency* sebagai indikator pengukur likuiditas saham, dan objek penelitiannya adalah adalah saham yang termasuk Industri Dasar dan Kimia di BEI, atas kejadian banjir awal februari tahun 2007 dan 2008.



2. Kajian terdahulu yang kedua hasil penelitian Nurmalah (2006) yang meneliti Perbedaan Likuiditas Saham Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Distribusi Saham Bonus Di Bursa Efek Surabaya (BES) Pada Periode 2001-2004, dengan tujuan untuk mengetahui perbedaan likuiditas saham yang diukur dengan perbedaan rata-rata nilai volume transaksi abnormal (AAV) dan rata-rata relative spread (ARefS) sebelum dan sesudah distribusi saham bonus di Bursa Efek Surabaya (BES) pada periode 2001-2004.

Alat Analisis yang digunakan adalah model *Compare mens paired samples t-test* dengan bantuan SPSS for Windows versi 12,0. Pengujian hipotesis dengan menggunakan uji t pada level of significant 5%.

Adapun persamaan dengan penelitian Nurmalah (2006) adalah sama-sama meneliti tentang likuiditas saham dan memakai *Compare mens paired samples t-test* sebagai alat metode analisa data.

Dan perbedaannya adalah penelitian terdahulu memakai rata-rata nilai volume transaksi abnormal (AAV) dan rata-rata relative spread (ARefS) sebagai indikator pengukur likuiditas saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Surabaya (BES) atas *event* distribusi saham bonus di BES pada tahun 2001-2004. Sedangkan penelitian ini memakai aktivitas volume perdagangan, *Bid-Ask Spread*, *Width (Market Spread)* dan *Resiliency*

sebagai indikator pengukur likuiditas saham, dan objek penelitiannya adalah adalah saham yang termasuk Industri Dasar dan Kimia di BEI, atas kejadian banjir awal february tahun 2007 dan 2008.

3. kajian terdahulu yang ketiga ini adalah penelitian yang dilakukan oleh Roihanah (2007) yang meneliti tentang Analisis Pengaruh Agresi Militer Israel ke Libanon Terhadap Reaksi Harga Saham (Studi pada Indeks LQ 45 di Bursa Efek Jakarta) dengan memakai indikator *Abnormal return*, AAR, CAAR, dan Return sebagai pengukur untuk melihat reaksi pasar. Dan hasil pnelitianya menunjukkan adalah tidak terlalu signifikan perbedaan atas *Abnormal return*, AAR, CAAR, dan Return saham LQ-45.

Adapun persasamaan anantara kajian terdahulu dengan penelitian ini adalah sama-sama memakai *Compare mens paired samples t-test* sebagai alat metode analisa data dan sama-sama memakai pendekatan studi peristiwa atas penelitiannya, namun penelitian terdahulu *event*-nya adalah agresi militer israel ke libanon 12 Juli 2006.

Dan perbedaanya adalah penelitian terdahulu menguji reaksi pasar yang memakai *Abnormal return*, AAR, CAAR, dan Return sebagai indikator pengukurnya. Sedangkan penelitian menganalisis likuiditas saham Industri Dasar dan Kimia atas

kejadian banjir awal februari tahun 2007 dan 2008 sebagai dijelaskan di atas.

## **B. Kajian Teoritis**

### **1. Pengertian Pasar Modal**

#### **a. Pengertian Dalam Arti Luas.**

Menurut Usman (1989), pasar modal adalah pelengkap disektor keuangan terhadap dua lembaga lainnya yaitu bank dan lembaga pembiayaan. Pasar modal memberikan jasanya yaitu menjembatani hubungan antara pemilik modal dalam hal ini disebut sebagai pemodal (*investor*) dengan peminjam dana dalam hal ini disebut dengan nama *emiten* (perusahaan yang *go public*). Para pemodal meminta instrument pasar modal untuk keperluan investasi portofolio sehingga pada akhirnya dapat memaksimamlkan penghasilan (Anoraga dan Pakarti, 2001: 5).

Menurut UU No. 8 Tahun 1995, pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran dan perdagangan efek, perusahaan publik dan efek yang diterbitkannya, serta lembaga-lembaga profesi yang berkaitan dengan efek. (JSX, 2007). Pada dasarnya, secara formal pasar modal (*capital market*) dapat didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuanagan (sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik yang berbentuk hutang ataupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *publick authorities*, maupun perusahaan swasta (Husnan, 2001: 3).

Pasar modal dibangun dengan tujuan menggerakkan perekonomian suatu Negara melalui kekuatan swasta dan mengurangi beban Negara. Negara memiliki kekuatan dan kekuasaan untuk mengatur bidang perekonomian tetapi tidak harus memiliki perusahaan sendiri. Jika kegiatan ekonomi dapat dilaksanakan oleh pihak swasta, maka Negara tidak perlu ikut campur agar tidak membuang-buang biaya. Akan tetapi, Negara mempunyai kewajiban membuat perundang-undangan agar pihak swasta dapat bersaing dengan jujur dan tidak terjadi monopoli. Suatu perusahaan yang menyangkut kehidupan publik dan keamanan Negara juga dapat dimiliki serta dioperasikan oleh pihak swasta, tetapi Negara mempunyai kekuasaan untuk membuat perundangan yang ketat tentang pelaksanaan produksi, penjualan, tenaga kerja, kerahasiaan dan lain sebagainya. Kata "dikuasai" digunakan dalam pasal 33 UUD 1945, dan bukan kata "dimiliki", sehingga peran swasta yang besar selaras dengan jiwa UUD 1945 dimaksud.

Pasar modal berfungsi sebagai sarana alokasi dana yang produktif untuk memindahkan dana dari pemberi pinjaman dari peminjam. Alokasi dana yang produktif terjadi jika individu yang mempunyai kelebihan dana dapat meminjamkannya ke individu lain yang lebih produktif yang membutuhkan dana. Sebagai akibatnya peminjam dan pemberi pinjaman akan lebih diuntungkan dibandingkan jika pasar modal tidak ada.

### b. Pengertian Dalam Arti Sempit

Menurut sudut pandang *Emiten*, pasar modal merupakan sarana untuk mencari tambahan modal. Perusahaan berkepentingan untuk mendapatkan dana dengan biaya yang lebih murah dan hal itu hanya bisa diperoleh di pasar modal. Modal pinjaman dalam bentuk obligasi jauh lebih murah dari pada kredit jangka panjang perbankan. Meningkatkan modal sendiri jauh lebih baik dari pada meningkatkan modal pinjaman, khususnya untuk menghadapi persaingan yang semakin tajam di era globalisasi. Perusahaan yang pada awalnya memiliki utang lebih tinggi dari pada utang apabila memasuki pasar modal. Jadi pasar modal merupakan sarana untuk memperbaiki struktur permodalan perusahaan (Samsul, 2006: 44).

Setelah perusahaan memperoleh dana yang lebih banyak dengan biaya lebih murah, perusahaan tersebut mempunyai kesempatan untuk lebih meningkatkan kegiatan ekonomi akan menciptakan dan pengembangan lapangan kerja yang luas, dengan sendirinya dapat menyerap tenaga kerja dalam jumlah besar sehingga secara langsung dapat berpengaruh dalam mengurangi jumlah pengangguran (Anoraga dan Pakarti, 1989: 8).

Sedangkan Menurut sudut pandang masyarakat, pasar modal merupakan tempat atau sarana baru untuk menginvestasikan uangnya. Investasi yang semula dilakukan dalam bentuk deposito, emas, tanah atau

rumah sekarang dapat dilakukan dalam bentuk saham dan obligasi. Dengan adanya fasilitas investasi seperti pasar modal yang menjual saham, obligasi dan lain-lain, berarti masyarakat diberi kesempatan untuk memiliki dan menikmati keuntungan yang diperoleh perusahaan. Dengan kata lain, pasar modal dapat membantu pemerintah meningkatkan pendapatan Negara (Anoraga dan Pakarti, 1989: 8).

Dan yang terakhir, pasar modal dilihat dari sudut ekonomi makro adalah sebagai suatu piranti untuk melakukan alokasi sumber daya ekonomi secara optimal. Kelebihannya lagi, dibanding kredit perbankan, bahwa pasar modal merupakan sumber pembiayaan yang tidak menimbulkan *inflatoir*. Sumber daya ekonomi yang sudah ada melalui pasar modal dialokasikan sedemikian rupa sehingga kedudukan berubah yaitu dari titik *Pareto Inefficiency* menjadi ke titik *Pareto Efficiency*. Ini dapat terjadi apabila informasi yang tersedia di pasar modal cepat, tepat dan akurat. Akibat lebih ajuh dari berfungsinya pasar modal sebagai piranti untuk mengalokasikan sumber daya ekonomi secara optimal adalah naiknya pendapatan nasional, terciptanya kesempatan kerja, dan semakin meratanya pemerataan hasil-hasil pembangunan (Anoraga dan Pakarti, 1989: 7).

## **2. Investasi dan Macam-Macamnya**

Investasi merupakan suatu penundaan konsumsi dari masa sekarang untuk masa yang akan datang, yang mengandung risiko

ketidakpastian. Untuk itu dibutuhkan suatu kompensasi atas penundaan konsumsi tersebut yang sehari-hari dikenal dengan istilah keuntungan dari investasi atau *gain* (E-bursa, 2007).

Secara umum Investasi dapat dikategorikan dalam dua kelompok besar, yaitu:

- *Real Investment*, investasi dalam bentuk nyata seperti investasi dalam bentuk properti, membangun pabrik, membuka perkebunan dan lain-lain.
- *Financial Investment*, investasi terhadap produk-produk keuangan yang penghasilannya tetap seperti deposito dan obligasi maupun dalam bentuk hasil yang tidak tetap seperti saham dan turunannya (derivatif).

Ketertarikan orang dalam berinvestasi tergantung pada jumlah dana dan ketrampilan (*skill*) yang dikuasai. Dalam kesempatan ini kita akan fokus pada investasi secara tidak langsung atau *financial investment*.

Jogiyanto (2003: 5) membagi investasi ke dalam dua tipe, yaitu investasi langsung dan investasi tidak langsung. Investasi secara langsung diartikan sebagai pembelian langsung aktiva keuangan dari suatu perusahaan baik melalui perantara atau dengan cara yang lain, yang dapat dilakukan di pasar uang (*money market*), pasar modal (*capital mrket*), atau pasar turunan (*derivatif market*). Investasi langsung juga dapat dilakukan dengan membeli aktiva keuangan yang tidak dapat diperjual-

belikan berupa aktiva yang mempunyai risiko gagal kecil, jatuh temponya pendek, dan tingkat cair tinggi, aktiva ini dapat berupa *Treasury-bill* (*T-bill*) dan tabungan di bank atau seterfikat deposito.

Sementara investasi tidak langsung diartikan sebagai pembelian saham dari perusahaan investasi yang mempunyai portofolio aktiva-aktiva keuangan dari perusahaan-perusahaan lain. Perusahaan Investasi ini adalah perusahaan yang menyediakan jasa keuangan dengan cara menjual sahamnya ke public dan menggunakan dana yang diperoleh untuk diinvestasikan ke dalam portofolio.

### **3. Resiko Investasi di Pasar Modal**

Pada dasarnya semua pilihan investasi mengandung peluang keuntungan di satu sisi dan potensi kerugian atau risiko di sisi lain. Seperti tabungan dan deposito di bank memiliki risiko kecil karena tersimpan aman di bank, tetapi kekurangannya keuntungan yang lebih sedikit dibanding potensi keuntungan dari saham. Investasi di properti (rumah dan tanah) semakin lama harganya semakin tinggi, tetapi juga berisiko apabila tergusur atau terjadi kebakaran. Usaha sendiri (wiraswasta) berisiko bangkrut/pailit sementara investasi di emas berisiko harga turun. Begitupun dengan pilihan investasi di pasar modal. Return dapat diperoleh dari *capital gain* dan dividend. Sedangkan resikonya dapat berupa *capital loss* dan risiko likuidasi perusahaan.



Secara umum, dalam konteks portofolio modern dikenal dua jenis resiko, yaitu resiko sistematis (*systematic risk*) dan resiko unsistematis (*unsystematic risk*) (Sundjaja, 2002:68).

a. Resiko sistematis (*nondiversifiable risk*)

Resiko ini adalah bagian relevan dari resiko aktiva yang diakibatkan oleh faktor pasar yang mempengaruhi semua perusahaan dan tidak dapat dihilangkan melalui diversifikasi. Contohnya adalah terjadinya perang, bencana alam, kebijaksanaan pemerintah, dan perubahan politik nasional maupun internasional. Sifat dari resiko ini adalah umum dan berlaku bagi semua sekuritas dalam bursa yang bersangkutan, serta tidak bisa dihilangkan dengan diversifikasi.

b. Resiko Tidak Sistematis (*diversifiable risk*)

Resiko ini adalah bagian dari resiko aktiva yang dihubungkan dengan penyebab random yang dapat dihilangkan melalui diversifikasi. Misalnya, pemogokan, perkara hukum, tindakan-tindakan pengaturan, dan kerugian. Sifat dari resiko ini adalah parsial dan lebih terkait dengan perubahan kondisi mikro suatu emiten.

#### **4. Likuiditas Saham**

Secara umum sering likuiditas didefinisikan sebagai kemampuan investor untuk menjual harta atau *asset* yang dimilikinya tanpa harus

melakukan konsesi atau kelonggaran harta. Dalam konteks hubungan dengan surat berharga menyatakan bahwa faktor penentu dari likuiditas pasar sehubungan dengan surat berharga sangat tercermin dalam data perdagangan pasar dan faktor yang terpenting dari likuiditas itu adalah jumlah uang dari lembar saham yang diperdagangkan. Likuiditas pasar, dapat diukur dengan aktivitas volume perdagangan dan *bid-ask spread* dari suatu saham. Suatu saham dikatakan likuid jika saham tersebut dengan mudah dan cepat diperdagangkan. Sedangkan semakin kecil *bid-ask spread* suatu saham berarti semakin *likuid* saham tersebut dan sebaliknya.

### 1. *Bid Ask Spread*

*Bid Ask Spread* merupakan selisih harga beli (*bid price*) tertinggi dengan harga jual terendah saham trader. *Bid Ask spread* merupakan fungsi dari komponen tiga biaya, yaitu biaya pemrosesan pesanan, biaya pemilikan saham, dan biaya asimetri informasi (Stoll dalam Sucipto, 2006). Rumusan untuk menghitung *bid-ask spread* adalah sebagai berikut:

$$Bid - Ask Spread = \frac{Ask Price - Bid Price}{Ask Price} \times 100$$

*Bid-ask spread* terdiri dari tiga komponen yang turut berkontribusi terhadap kerugian yang dialami oleh *dealer* ketika bertransaksi dengan pedagang berinformasi yaitu:

1) Kos pemrosesan pesanan yaitu kos yang dibebankan oleh *dealer* atas kesiapannya menandingkan pesanan pembelian dan penjualan serta kompensasi untuk waktu yang diluangkan oleh pedagang sekuritas untuk menyelesaikan transaksi.

2) Kos penyimpanan persediaan yaitu kos yang ditanggung oleh *dealer* untuk membawa persediaan saham agar dapat diperdagangkan sesuai dengan permintaan.

3) Komponen *adverse selection* menggambarkan suatu *reward* yang diberikan kepada *dealer* untuk mengambil resiko ketika berhadapan dengan investor yang memiliki informasi superior. Komponen ini berkaitan dengan arus informasi di pasar modal. *Adverse selection* semakin besar apabila pedagang sekuritas melakukan transaksi lebih banyak dengan pedagang berinformasi. Hal ini menyebabkan biaya transaksi meningkat dan asimetri informasi juga akan meningkat. Oleh karena itu untuk menutupi biaya yang akan terjadi, *dealer* akan memperbesar *spread*nya.

Dari tiga biaya yang melahirkan bid-ask spread tersebut, biaya pemrosesan pesanan merupakan penyebab yang paling jelas dan dapat diobservasi secara langsung. Sedangkan biaya lainnya kurang dapat diobservasi langsung sehingga memerlukan proksi untuk mengukurnya.

### **b. Volume Perdagangan Saham (*Trading Volume Activity*)**

Volume perdagangan merupakan suatu penjumlahan dari setiap transaksi yang terjadi di bursa saham pada waktu tertentu dan saham tertentu. Dan merupakan salah satu faktor yang juga memberi pengaruh terhadap pergerakan saham. Zamroni (2003: 32) menyatakan bahwa “volume perdagangan merupakan unsur kunci dalam melakukan prediksi terhadap pergerakan harga saham”. Ia meyakini bahwa ketika volume perdagangan cenderung mengalami kenaikan saat harga turun, maka pasar diindikasikan dalam keadaan *bearish*. Sedangkan ketika volume perdagangan cenderung meningkat selama harga naik maka pasar diindikasikan dalam keadaan *bullish*, dan ketika volume cenderung mengalami penurunan selama harga mengalami kenaikan maka pasar dalam keadaan *bearish*.

Fluktuasi aktivitas perdagangan saham dapat dianggap sebagai indikator bahwa trend harga yang sedang berlaku akan berubah. Menurut Sugianto (2003: 28) ada beberapa aturan dasar mengenai *trading volume activity* yang meliputi:

#### *1. Blowoffs An Selling Climaxes*

Tindakan pasar berurutan yang biasanya terjadi *market tops* dan *market bottoms* disebut sebagai *blowoffs an selling climaxes*. *Blowoffs* terjadi pada puncak pasar (*market tops*) dimana harga saham bergerak lebih tinggi selama periode yang diperpanjang. Pada akhir kenaikan harga, harga

saham akan terus bergerak naik secara tajam yang diikuti dengan kenaikan yang tajam pada volume perdagangan. *Selling climaxes* adalah kebalikan dari *Blowoffs* yaitu terjadi pada *market bottoms* setelah harga saham turun selama periode yang panjang.

## 2. *On-Balance Volume*

*On-Balance Volume* merupakan salah satu teknik analisis aktivitas perdagangan yang dihitung dengan langkah; *Pertama*, total volume perdagangan harian yang ditentukan positif atau negatif berdasarkan apakah harga penutupan (*closing price*) lebih tinggi atau lebih rendah dibandingkan hari kemarin. Jika harga penutupan lebih tinggi maka total volume adalah positif, jika harga penutupan lebih rendah maka total volume adalah negatif. *Kedua*, nilai (arah) positif atau negatif harian merupakan total kumulatif tekanan jual beli di pasar.

## 3. *Volume Reversal*

Metode ini berdasarkan pada konsep yang mengatakan bahwa perubahan *trading volume activity* mengindikasikan perubahan trend harga saham seringkali ditandai dengan peningkatan dan penurunan volume perdagangan saham.

Aktivitas volume perdagangan saham atau *trading volume activity* diukur dengan notasi (Suryawijaya dan Setiawan, 1998):

$$\text{TVA} = \frac{\text{Jumlah saham } i \text{ yang diperdagangkan pada periode } t}{\text{Jumlah saham } i \text{ yang beredar pada periode } t}$$

Pengukuran aktivitas volume perdagangan saham merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap suatu informasi dengan parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan. Atau dengan kata lain, aktivitas volume perdagangan menggambarkan sentimen pasar disamping juga menggambarkan fluktuasi harga saham.

### ***c. Width Dan Resiliency***

Width menyatakan seberapa "lebar" spread yang terjadi di pasar (*market spread*). Untuk membandingkan spread satu saham dengan saham lainnya sering digunakan nilai bid-ask spread relatif. Yaitu selisih antara harga offer terbaik (minat menjual dan harga paling murah) dan harga bid terbaik (minat membeli dengan harga paling tinggi), dibagi dengan harga tengah antara kedua harga offer dan harga bid tersebut. (Ekaputra; 2004)

Sedangkan Resiliency merupakan fungsi dari waktu dan sekaligus merupakan dimensi yang paling sulit diukur. Secara teoretis, apabila pada suatu saat terjadi aksi jual atau aksi beli yang berlebihan, saham yang resilient (kenyal) dapat segera kembali ke harga wajar yang mencerminkan nilai fundamentalnya. Dalam konteks ini aksi beli atau aksi jual dilakukan oleh uninformed trader atau investor yang bertransaksi bukan berdasarkan informasi fundamental. Jadi resiliency menyatakan seberapa cepat harga dapat kembali pada tingkat yang

semestinya apabila pada suatu saat terdapat arus order (order flow) yang tidak seimbang. (Ekaputra; 2004)

### 5. Studi Peristiwa (*Event Study*)

*Event study* merupakan *study* yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman (Jogianto, 2000: 392). Pengujian reaksi pasar terhadap adanya suatu peristiwa dapat dilakukan juga untuk menguji efisiensi pasar. Pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi pasar dari suatu peristiwa. Jika peristiwa mengandung informasi ekonomi, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada saat pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas yang bersangkutan. Reaksi pasar dapat diukur dengan menggunakan *return* sebagai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return*. Jika pasar modal memberikan *abnormal return*, maka dapat dikatakan bahwa peristiwa tersebut mengandung informasi ekonomi, dan sebaliknya jika pasar modal tidak memberikan *abnormal return*, berarti bahwa informasi yang diberikan ke pasar tersebut tidak mengandung informasi ekonomi ( Anggind, 2006: ).

Berkaitan dengan pengujian efisiensi pasar, hipotesis efisiensi pasar berkaitan dengan pengujian terhadap pendugaan *return* (efisiensi pasar bentuk lemah), studi peristiwa (efisiensi pasar bentuk setengah kuat), dan informasi privat (efisiensi pasar bentuk kuat). Jika perubahan

harga-harga sekuritas adalah mengikuti langkah acak berarti perubahan tersebut *independent* terhadap nilai-nilai masa lalu dan sebaliknya. Secara statistik pengujian ini ditunjukkan oleh nilai  $Z$  yang signifikan (mendukung hipotesis pasar efisien bentuk lemah), dan sebaliknya, jika  $Z$  yang tidak signifikan, berarti perubahan harga tidak acak yang berarti tidak mendukung hipotesis pasar efisien bentuk lemah.

Studi peristiwa (pengujian efisiensi pasar bentuk setengah kuat) merupakan suatu studi yang mempelajari dampak suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai pengumuman. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas yang bersangkutan. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return*. Suatu peristiwa dikatakan mempunyai kandungan informasi jika peristiwa tersebut memberikan *return* kepada pasar, dan sebaliknya. Dengan demikian dikatakan bahwa suatu peristiwa akan direspon positif oleh pasar jika peristiwa tersebut dapat memberikan *return* kepada pasar.

Berdasarkan uraian diatas tampak bahwa sebenarnya *event study* dapat dikatakan untuk melihat reaksi pasar modal (dengan pendekatan harga saham) terhadap suatu peristiwa tertentu.

Langkah-langkah dalam desain *event study* biasanya meliputi beberapa tahapan berikut:



1. Identifikasi peristiwa atau pengumuman yang kemungkinan memiliki dampak signifikan terhadap perubahan harga saham.
2. Merumuskan hipotesis berdasarkan tinjauan literatur.
3. Menentukan perusahaan yang akan dijadikan sampel.
4. Menentukan rentang waktu pengamatan (*event window*).
5. Menghitung variabel diukur di sekitar terjadinya suatu peristiwa.
6. Menguji signifikansi variabel diukur di sekitar peristiwa atau pengumuman dengan menggunakan uji z-test (Supramono, 2003).

*Event study* mempunyai jangkauan yang luas namun sebagian besar dari penelitian yang ada meneliti kaitan antara pergerakan saham dengan peristiwa-peristiwa ekonomi (seperti , pengumuman deviden, merger dan lain-lain). Selain itu banyak juga dilakukan *event study* terhadap peristiwa-peristiwa di luar isu-isu ekonomi. (Suryawijaya dan Setiawan, 1998)

Indikasi makin banyak dilakukan penelitian yang berbasis pada *event study* yang mengambil kaitan antara perubahan harga saham dengan berbagai peristiwa atau informasi yang tidak terkait langsung dengan aktivitas ekonomi menunjukkan makin teringerasinya peran pasar modal dalam kehidupan sosial masyarakat dunia.

## **6. Pengertian Indeks dan Klasifikasinya di BEI.**

Indeks adalah suatu komposisi yang memberikan patokan kinerja bagi sekumpulan dana. Kecuali ada hal-hal khusus, setiap total tingkat pengembalian indeks memperhitungkan perubahan harga dan penanaman kembali dividen atau bunga yang dibayarkan oleh obligasi sesuai dengan periode yang tertulis pada obligasi tersebut. Perlu dicatat bahwa figur kinerja yang dimuat dalam indeks tersebut tidak memasukkan biaya transaksi maupun ongkos manajemen, yang mana jika ikut diperhitungkan akan menurunkan nilai total tingkat pengembalian. Para penanam modal tidak dapat menanam modal langsung ke dalam indeks.

Sedangkan indeks saham gabungan (IHSG) adalah suatu indeks yang berfungsi sebagai indikator perubahan harga rata-rata dari seluruh saham emiten yang terdaftar dan diperdagangkan di Bursa Efek Jakarta, secara sederhana IHSG merupakan indikator umum perubahan seluruh jumlah harga saham dan dirata-ratakan. (Samsul; 2006: 185)

Indeks Sektoral BEJ adalah sub indeks dari IHSG. Semua saham yang tercatat di BEJ diklasifikasikan kedalam sembilan sektor menurut klasifikasi industri yang telah ditetapkan di BEJ, yang diberi nama JASICA (Jakarta Stock Exchange Industri Classification). Kesembilan sektor tersebut adalah (<http://www.vibiznews.com/1new/knowledge/>; 2007.):

A. Sektor-sektor primer (Ekstraktif):

1. Pertanian, sektor 1
2. Pertambangan, sektor 2

B. Sektor-sektor sekunder (Industri Pengolahan/manufaktur):

3. Industri Dasar dan Kimia, sektor 3
4. Aneka Industri, sektor 4
5. Industri Barang Konsumsi, sektor 5

C. Sektor-sektor Tersier (jasa):

6. Properti dan Real Estate, sektor 6
7. Transportasi dan Infrastruktur, sektor 7
8. Keuangan, sektor 8
9. Perdagangan, Jasa dan Investasi, sektor 9

Indeks sektoral diperkenalkan pada tanggal 2 Januari 1996 dengan nilai awal indeks 100 untuk setiap sektor dengan menggunakan hari dasar tanggal 28 Desember 1995. selain sembilan sektor tersebut, BEJ juga menghitung Indeks Industri Manufaktur (Industri Pengolahan) yang merupakan indeks gabungan dari saham-saham yang diklasifikasikan dalam sektor tiga, sektor empat dan sektor lima.

## **7. Hukum Transaksi Saham Dalam Islam**

### **1. Hakekat Saham dan Hukumnya Dalam Islam.**

Hakekat surat berharga (saham) adalah dokumen untuk menetapkan adanya hak kepemilikan dalam suatu proyek atau hutang atas hal itu. Transaksi dalam surat berharga tersebut bukan atas kertas itu sendiri melainkan atas hak-hak yang dipresentasikan oleh kertas-kertas tersebut. Dalam mempresentasikan hak pemilikannya dalam kepemilikannya sebagian dari perusahaan, selain mempunyai hak dalam keuntungan, juga mempunyai hak dalam mengatur perusahaan baik dalam dengan jalan keanggotaannya dalam dewan umum pemegang saham, atau dalam jalan dewan komisaris (Syahatah dan Fayyadh, 2004: 16).

Dari segi bolehnya atau tidaknya bertransaksi dengannya, saham terbagi menjadi tiga macam:

1. Saham perusahaan yang beroperasi dalam hal-hal yang halal dan baik, modalnya bersih dari riba dan penyucian harta kotor serta tidak memberikan salah satu pemegang sahamnya keistimewaan materi atas pemegang saham lainnya.
2. Saham perusahaan yang beroperasi dalam hal yang diharamkan dan menjijikan, atau modalnya merupakan harta haram dari manapun asalnya, atau perusahaan tersebut memberikan keistimewaan materi bagi sebagian pemegang saham seperti keistimewaan dalam bentuk pengembalian modal lebih dulu

ketika perusahaan likuidasi atau keistimewaan atas hak tertentu dalam keuntungan (deviden).

3. Saham perusahaan yang operasionalnya bercampur antara yang halal dan yang haram.

Para fuqaha (ahli hukum Islam) kontemporer berbeda pendapat dalam hal sejauh mana kebolehan perusahaan-perusahaan seperti ini. Bagi ulama' yang memenangkan segi *al-wara'* dan *at-tahawwuth* (hati-hati), mereka melarang ikut andil dalam perusahaan-perusahaan tersebut atau berinteraksi dengannya dalam bentuk apapun sebagai bentuk kemenangan perkara yang haram atas sesuatu yang halal, karena yang halal dan yang haram jika berkumpul maka dimenangkan yang haram. Mereka yang berpendapat seperti ini berdalilkan sejumlah nash-nash Al-Qur'an dan hadits serta pendapat-pendapat para salaf yang mengajak kepada kewara'an dari yang haram walaupun sedikit. Sebagian ulama' ahli hukum yang lain membolehkannya dengan syarat kadar keharamannya lebih sedikit daripada kehalalannya dalam aktifitas dan modal tersebut. Ada beberapa riwayat dari *salafus shalih* yang menunjukkan bahwa harta yang bercampur antara halal dan haram, jika lebih banyak halalnya, maka boleh berinteraksi dalam harta tersebut selagi sesuatu yang menjadi obyek muamalah tersebut hakekatnya tidak haram. Diantaranya seperti perkataan Ibn Najim Al-Hanafi: "*Jika dalam suatu negara/wilayah apabila bercampur*

*antara halal dan haram maka boleh membeli hal tersebut kecuali ada dalil yang menunjukkan bahwa barang tersebut haram”* (Syahatah dan Fayyadh, 2004: 20).

Dan dalam menghukumi saham Syahatah dan Fayyadh (2004: 21) bahwa halal hukumnya memperdagangkan saham di pasar modal dari perusahaan yang bergerak di bidang usaha yang halal seperti dibidang telekomikasi, transportasi dan lai-lain. Begitupun sebaliknya ulama' kontenporer mengharamkan terhadap transaksi saham di pasar modal dari perusahaan yang bergerak di bidang usaha yang haram seperti dibidang miras, perjudian, prostitusi dan lain-lain. Pernyataan tersebut berdalilkan dari ketetapan *Al-Majma' al-Fiqh al-Islami* di Jeddah nomor: 65/17 tentang saham perusahaan .

## 2. Syarat-syarat Jual-Beli.

Dalam jual beli terdapat empat macam syarat, yaitu syarat terjadinya akad (*in'iqad*), syarat syahnya akad, syarat terlaksananya akad (*nafadz*), dan syarat *lujun*. Secara umum tujuan adanya semua syarat tersebut antara lain untuk menghindari pertengkaran diantara manusia, menjaga kemaslahatan orang yang sedang akad, menghindari jual-beli *gharar* (terdapat unsur penipuan), dan lain-lain (Syafi'e: 2004, 76).

Para ulama' berbeda pendapat dalam menetapkan persyaratan jual-beli. Adapun menurut Ulama' Hanafiyah menetapkan syarat jual-beli sebagai berikut:

### A. Syarat Terjadinya Akad (In'iqad)

adalah syarat yang telah ditetapkan syara'. Jika persyaratan ini tidak terpenuhi, jual-beli batal. Tentang syarat ini Ulama' Hanafiyah menetapkan empat syarat, yaitu berikut ini.

#### 1. Syarat Aqid (orang yang akad)

- a. Berakal dan mumayyiz
- b. Aqid harus berbilang.

#### 2. Syarat dalam akad.

- a. Ahli akad
- b. Qobul harus sesuai dengan ijab.
- c. Ijab dan Qobul harus bersatu.

#### 3. Tempat akad harus bersatu atau berhubungan langsung antara ijab dan qobul.

#### 4. Ma'qud 'alaih (objek akad)

- a. Ma'qud 'alaih harus ada.
- b. Harta harus kuat, tetap, dan bernilai, yakni benda yang mungkin dimanfaatkan dan disimpan.
- c. Benda tersebut milik sendiri.
- d. Dapat diserahkan.

### B. Syarat Pelaksanaan Akad.

1. Benda milik aqid atau berkuasa untuk akad.
2. Pada Benda tidak terdapat milik orang lain.

### C. Syarat Sah Akad

#### 1. Syarat Umum.

Adalah syarat-syarat yang berhubungan langsung dengan semua bentuk jual-beli yang telah ditetapkan syara'. Diantaranya adalah syarat-syarat yang telah disebutkan di atas.

#### 2. Syarat Khusus.

Adalah syarat-syarat yang hanya ada pada barang-barang tertentu.

### D. Syarat Lujun (kemestian).

Syarat ini hanya ada satu, yaitu akad jual-beli harus terlepas atau terbebas dari khiyar (pilihan) yang berkaitan dengan kedua pihak yang akad dan akan menyebabkan batalnya akad (Syafi'e: 2004, 76-81).

#### 3. Jenis Saham.

##### a. Saham Biasa.

Para hali fiqh tidak mengizinkan saham biasa milik perusahaan yang berprofesi dalam bidang yang diharamkan. Bahkan sebagian ahli fiqh tidak mengizinkan saham perusahaan yang aktifitasnya bercampur antara hala dan haram. Berdasarkan hal itu pasar modal yang berpedoman pada ketentuan syari'ah wajib melarang perusahaan yang beraktifitas seperti itu dan mengarahkan pada katifitas yang dihalalkan serta merealisasikan kemaslahatan umum.



#### b. Saham Preferen.

Para ahli fiqh tidak memperbolehkan saham istimewa (preferen) yang terdapat jaminan atas harganya pada waktu pengambilan dan jaminan atas ketentuannya. Lebih-lebih saham istimewa yang yang dikeluarkan oleh perusahaan yang beraktifitas dalam bidang yang diharamkan.

Berdasarkan hal tersebut, rekonstruksi dilakukan dengan penghilangan jaminan baik atas harga maupun atas keunatungan, sehingga jaminan hanya terbatas pada masalah-masalah administrasi saja. Begitu pula mengalihkan aktifitas perusahaan yang beroperasi dalam bidang yang diharamkan kepada aktifitas yang halal dan baik (Syahatah dan Fayyadh, 2004: 81-82).

#### 4. Jenis Transaksi Saham.

##### a. Spot.

Transaksi spot (langsung) atau yang disebut juga dengan pasar masa sekarang. Dalam transaksi ini pembeli membayar harga secara sempurna dan menerima surat berharga dari penjual sesuai dengan prosedur yang ada dalam bursa. Bentuk transaksi seperti ini dibolehkan secara syar'i, karena ia merupakan jual-beli tunai, diaman surat berharga dan harganya diserahterimakan secara langsung dan tidak ada tangguh sama sekali (Syahatah dan Fayyadh, 2004: 34).

#### b. Option.

Transaksi ini tidak terjadi pada surat berharga tapi obyeknya adalah hak beli (*call option*) atau hak jual (*put option*) atas surat berharga, sehingga objek akad adalah hak tersebut. Transaksi *option* ini didefinisikan sebagai akad yang memberikan hak bagi pemegangnya untuk membeli atau menjual surat berharga tertentu pada masa yang akan datang dengan harga tertentu yang ditentukan pada waktu akad. Berdasarkan pengertian tersebut, maka transaksi *option* ini tidak diperbolehkan dalam agama, karena mengandung unsur judi (Syahatah dan Fayyadh, 2004: 41).

### C. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian ini, maka peneliti dalam mengukur likuiditas saham mengajukan hipotesis sebagai berikut:

Hipotesis 1:

H<sub>0</sub> :  $\beta = 0$ ; Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara aktivitas volume perdagangan saham sebelum, sesaat, dan sesudah banjir pada Industri Dasar dan Kimia di BEI.

H<sub>a</sub> :  $\beta \neq 0$ ; Terdapat perbedaan yang signifikan antara aktivitas volume perdagangan saham sebelum, sesaat, dan sesudah banjir pada Industri Dasar dan Kimia di BEI.

Hipotesis 2:

$H_0 : \beta = 0$ ; Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *bid ask spread* saham Sebelum, saat, dan sesudah bencana banjir pada Industri Dasar dan Kimia di BEI.

$H_a : \beta \neq 0$ ; Terdapat perbedaan yang signifikan antara *bid ask spread* saham Sebelum, saat, dan sesudah bencana banjir pada Industri Dasar dan Kimia di BEI.

Hipotesis 3:

$H_0 : \beta = 0$ ; Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *Widht* saham Sebelum, saat, dan sesudah bencana banjir pada Industri Dasar dan Kimia di BEI.

$H_a : \beta \neq 0$ ; Terdapat perbedaan yang signifikan antara *Widht* saham Sebelum, saat, dan sesudah bencana banjir pada Industri Dasar dan Kimia di BEI.

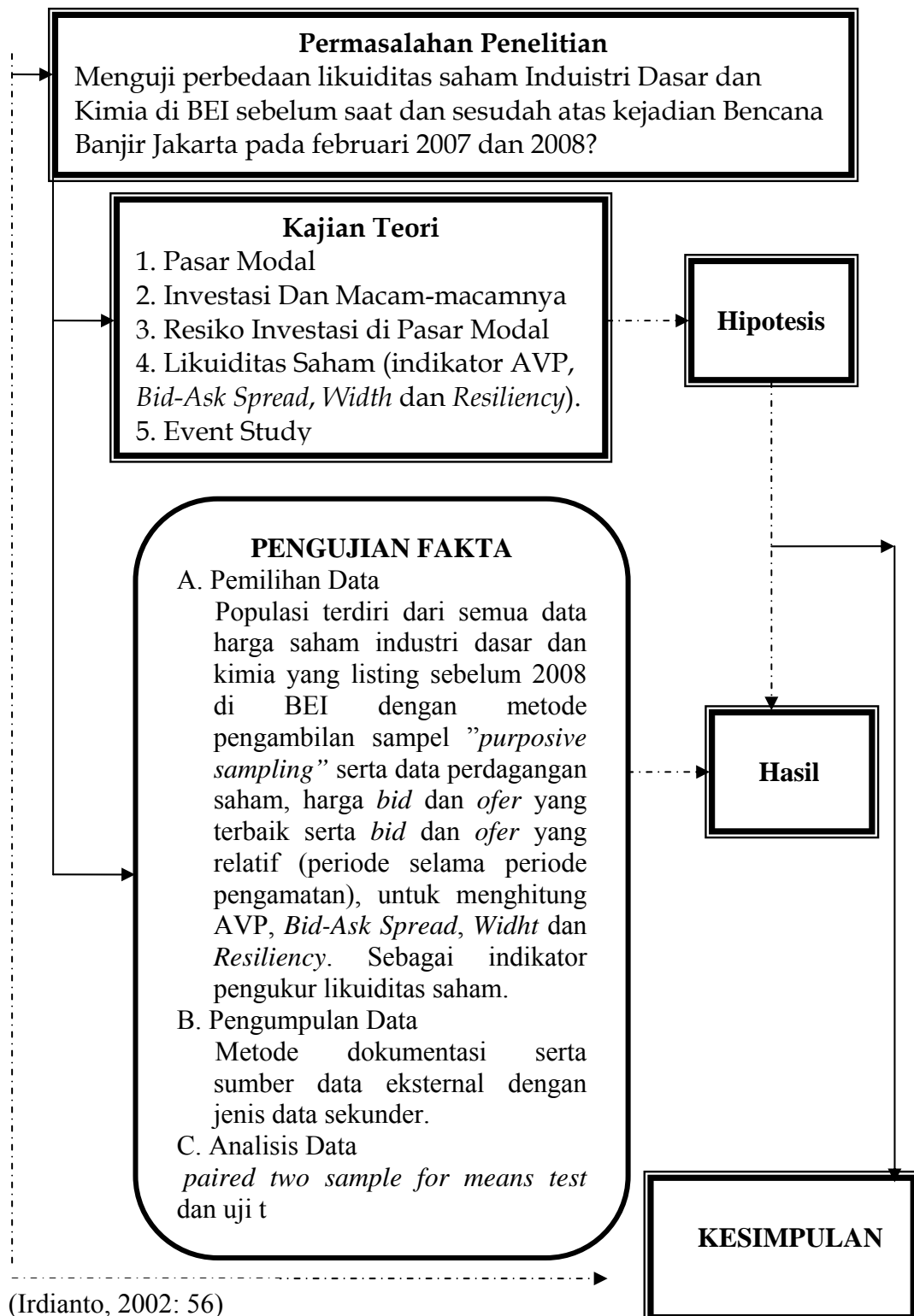
Hipotesis 4:

$H_0 : \beta = 0$ ; Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *Resiliency* saham Sebelum, saat, dan sesudah bencana banjir pada Industri Dasar dan Kimia di BEI.

$H_a : \beta \neq 0$ ; Terdapat perbedaan yang signifikan antara *Resiliency* saham Sebelum, saat, dan sesudah bencana banjir pada Industri Dasar dan Kimia di BEI.

### D. Kerangka Konseptual

Berdasarkan landasan teori dan metodologi penelitian, Kerangka konseptual dari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



### **BAB III**

#### **METODE PENELITIAN**

##### **A. Lokasi Penelitian Dan Waktu Penelitian.**

Penelitian ini meneliti industri dasar dan kimia yang telah *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebelum tahun 2008. Sedangkan Periode penelitian yang digunakan adalah bulan Januari sampai Februari 2007 dan Januari sampai Februari 2008. Dipilihnya industri dasar dan kimia, karena notabenehnya produk dari industri tersebut banyak dipakai *pasca* bencana alam tidak terkecuali seperti banjir.

##### **B. Jenis Penelitian**

Jenis penelitian ini adalah penelitian yang menggunakan studi peristiwa (*event study*). Menurut Jogianto (2003: 410), studi peristiwa (*event study*) merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang publikasikan sebagai suatu pengumuman. *Event study* dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi (*information content*) dari suatu pengumuman dan dapat juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar berbentuk setengah kuat. Dalam penelitian ini studi peristiwa yang akan diuji kandungan informasinya adalah banjir Jakarta, Februari 2007 di Jabotabek terhadap likuiditas saham perusahaan-

perusahaan yang termasuk kedalam Industri Dasar dan Kimia di Bursa Efek Jakarta (BEI).

### **C. Populasi dan Sampel Penelitian**

#### **1. Populasi**

Populasi adalah keseluruhan subjek penelitian (Arikunto, 2006: 130), atau wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya.

Dari pengertian tersebut populasi yang ditentukan dalam penelitian ini adalah Industri Dasar dan Kimia yang telah listing di Bursa Efek Jakarta sebelum tahun 2008 yang terdiri dari 53 perusahaan dan 8 industri, secara ringkas dapat dilihat pada tabel 3.1.

**Tabel 3.1.**  
**Jumlah Populasi Industri Dasar dan Kimia, Listing Sebelum Tahun 2008**

No	Industri	Jumlah Emiten	Sampel	Emiten (Sampel)	Kode
1	Semen	3	1	Semen Gresik	SMGR
2	Keramik, Perselen, dan Kaca	5	2	Arwana Citramulia	ARNA
				Mulia Industrindo	MLIA
3	Logam dan Sejenisnya	10	4	Alumindo Ligth	ALMI
				Indal Aluminium	INAI
				Jaya Pari Steel	GPRS
				Pelangi Indah	PICO
4	Kimia	10	6	Budi Acid Jaya	BUDI
				Colorpak Indonesia	CLPI
				Eterindo Wahanatama	ETWA
				Intrawijaya Internasional	INCI
				Sorini Corporation	SOBI
				Indo Acidatama	SRSN
5	Plastik dan Kemasan	11	4	Asiaplast Industries	APLI
				Dynaplast	DYNA
				Kageo Igar Jaya	IGAR
				Siwani Makmur	SIMA
6	Pakan dan Ternak	4	3	Charoen Pokphand	CPIN
				JAPFA	JPFA
				Sierad Produce	SIPD
7	Kayu dan Pengolahannya	5	3	Barito Pacific Timber	BRPT
				Daya Sakti Unggul Corp	DSUC
				Sumalindo Lestari	SULI
8	Pulp dan Kertas	5	4	Indah Kiat Pulp & Kertas	INKP
				Surabaya Agung Industry	SIP
				Suparma	SAIP
				Tjiwi Kimia	TKIM
<b>Jumlah</b>		<b>53</b>	<b>27</b>		

*Sumber: Kompas halaman Bisnis dan Keuangan: 2008*

## 2. Sampel.

Sampel adalah sebagian atau wakil populasi yang diteliti (Arikunto, 2006: 131), atau sample dapat dikatakan sebagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut.

Dari pengertian di atas, pengambilan sampel dengan kriteria utama sampel yang digunakan adalah bahwa saham Perusahaan Dasar dan Kimia tersebut aktif diperdagangkan di sekitar hari peristiwa. Dari proses pemilihan sampel terhadap saham perusahaan Dasar dan Kimia ini, menghasilkan 27 perusahaan sampel yang memenuhi persyaratan data dari 53 perusahaan. Sedangkan penentuan sampelnya menggunakan teknik *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan-perusahaan yang sahamnya aktif diperdagangkan (bukan saham tidur)
2. Adanya kecukupan data.
3. Perusahaan telah listing sebelum tahun 2008.

Berdasarkan pengklasifikasian di atas, perusahaan yang dapat dijadikan sampel sesuai kriteria didapat 27 perusahaan dari 53 perusahaan dan 8 sub industri yang memenuhi syarat, dan 26 perusahaan dari 53 perusahaan tersebut tidak termasuk dalam kriteria dalam pengambilan sampel, karena ketidak adanya kecukupan data, sehingga 26 perusahaan tersebut tidak termasuk dalam kategori sampel. Adapun sampel yang terpilih sebagaimana disajikan dalam tabel 3.2 di bawah ini:



**Tabel 3.2.**  
**Jumlah Sampel Industri Dasar dan Kimia**  
**Yang Listing Sebelum Tahun 2008**

No	Code	Nama
1	ARNA	Arwana Citramulia
2	ALMI	Alumindo Ligth
3	APLI	Asiaplast Industries
4	BUDI	Budi Acid Jaya
5	BRPT	Barito Pacific Timber
6	CPIN	Charoen Pokphand
7	CLPI	Colorpak Indonesia
8	DSUC	Daya Sakti Unggul Corp
9	DYNA	Dynaplast
10	ETWA	Eterindo Wahanatama
11	JPRS	Jaya Pari Steel
12	INCI	Intrawijaya Internasional
13	IGAR	Kageo Igar Jaya
14	JPFA	JAPFA
15	INAI	Indal Aluminium
16	INKP	Indah Kiat Pulp & Kertas
17	MLIA	Mulia Industrindo
18	PICO	Pelangi Indah
19	SAIP	Surabaya Agung Industry
20	SIMA	Siwani Makmur
21	SIPD	Sierad Produce
22	SMGR	Semen Gresik
23	SOBI	Sorini Corporation
24	SPMA	Suparma
25	SRSN	Indo Acidatama
26	SULI	Sumalindo Lestari
27	TKIM	Tjiwi Kimia

*Sumber: Kompas halaman BIsnis dan Keuangan: 2008*

#### **D. Sumber Data dan Teknik Pengumpulannya**

Data penelitian adalah data sekunder dengan rentang waktu 10 hari sebelum dan setelah *event day*, serta selama banjir (sampai air menyusut) sebagai periode pengamatan, yang diakses dari *Financial Laboratory*, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Negeri Malang. Data yang diperoleh kemudian diolah menggunakan teknik analisis sebagaimana disebutkan.

#### **E. Definisi Operasional Variabel**

Varibel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah

##### **1. Periode Peristiwa (*event study*)**

Periode peristiwa adalah jangka waktu yang digunakan untuk melakukan pengukuran variabel aktivitas volume perdagangan saham dan *bid ask spread* saham-saham pada Industri Dasar dan Kimia sebelum, saat dan sesudah banjir Jakarta, Februari 2007. Periode pengamatan dalam penelitian ini terdiri dari 10 hari sebelum banjir ( $t-10$ ) dari tanggal 22 januari sampai tanggal 2 february 2007 (hari aktif perdagangan), hari pada saat banjir yaitu tanggal 3 samapi 12 february, dan 10 hari sesudah banjir ( $t+10$ ), dari tanggal 13 sampai 26 february 2007 (hari aktif perdagangan) atas peristiwa banjir 2007. Dan periode pengamatan pada 18 - 31 januari 2008 adalah sebelum peristiwa, 1 -5 february adalah periode

pengamatan saat peristiwa dan 6 - 19 februari adalah periode pengamatan sesudah peristiwa atas peristiwa banjir 2008.

## 2. Aktivitas Volume Perdagangan

Volume perdagangan dapat digunakan untuk mengukur likuiditas saham. Suatu saham dikatakan likuid jika saham tersebut dengan cepat dan mudah diperdagangkan. Volume perdagangan saham dapat dilihat dengan menggunakan indikator aktivitas volume perdagangan (*Trading Volume Activity/ TVA*) di BEI dengan cara membagi antara saham perusahaan yang diperdagangkan dengan saham perusahaan yang beredar (Foster dalam Sucipto, 2006).

## 3. Bid-Ask Spread

Terdapat hubungan yang negatif antara volume perdagangan dan *bid-ask spread*. Semakin besar volume perdagangan suatu saham, maka semakin rendah *bid-ask spread* tersebut (Demsetz dan Conroy, Harris dan Benet dalam Sucipto, 2006). Berdasarkan penemuan tersebut *bid-ask spread* dapat digunakan untuk mengukur likuiditas saham. Pengukuran likuiditas saham dengan menggunakan *bid-ask spread* diformulasikan sebagai berikut :

$$Bid - Ask Spread = \frac{Ask Price - Bid Price}{Ask Price} \times 100$$

#### 4. Market Width

Pengukuran market width saham pada umumnya menggunakan nilai spread relatif. Ini disebabkan nilai spread relatif sudah tidak mengandung satuan mata uang sehingga mudah digunakan untuk membandingkan likuiditas antar saham, baik di pasar yang sama maupun di pasar yang berbeda dengan selisih antara harga offer terbaik (minat menjual dan harga paling murah) dan harga bid terbaik (minat membeli dengan harga paling tinggi), dibagi dengan harga tengah antara kedua harga *offer* dan harga *bid* tersebut. Adapun pengukur likuiditas saham dengan menggunakan *Market Width* diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{Market Width} = \frac{\text{Offer terbaik} - \text{Bid terbaik}}{\text{Harga Tengah Antta Offer dan Bid Terbaik}} \times 100\%$$

(Ekaputra; 2004)

#### 5. Resiliency

Pengukuran terhadap *resiliency* saham dapat dilihat dari harga saham segera kembali ke harga wajar yang mencerminkan nilai fundamentalnya. Dalam konteks ini aksi beli atau aksi jual dilakukan oleh *uninformed* trader atau investor yang bertransaksi bukan berdasarkan informasi fundamental. (Ekaputra; 2004)

Nilai fundamental (*intrinsic value*) dapat dianalisis dengan dua macam analisis yaitu analisis fundamental dan analisis tehnikal. Analisis fundamental menggunakan data fundamental, yaitu data yang berasal dari keuangan perusahaan seperti laba, dividen yang dibayar, penjualan dan sebagainya, analisis ini biasanya sering dipakai oleh akademisi.

Sedangkan analisis tehnikal merupakan analisis yang melalui pengamatan gambar pergerakan saham di computer dan ini sering dipakai oleh para investor. (Jogianto: 2003; 89)

Untuk mengetahui harga saham sesuai dengan nilai fundamentalnya (*intrinsic value*) bisa melalui tiga pendekatan yaitu a. *relative approach*, b. *discounted approach* dan c. *factor model*. *Relative approach* meliputi (1) *Price Earning ratio*, (2) *Price Book Value Ratio*, (3) *Price Dividen Ratio*; *discounted approach* meliputi (1) *Earning Approach* dan (2) *Dividen Approach*; sementara model faktor meliputi (1) *single factor*, (2) *single index model* dan (3) *multi faktor model*. Dari beberapa pendekatan di atas dapat dipastikan yang paling banyak dipakai adalah PER, karena kepopuleranya dan kesederhanaanya. *PER (Price Earning Ratio)*, sebagaimana diformulakan sebagai berikut:

$$P = E \text{ actual} \times R \text{ actual}$$

Dimana:

$P$  = *price* atau haraga saham yang diestimasi

$E$  = *earning per share* atau laba per saham estimasi

$R$  = *ratio* atau *multiplier* estimasi.

(Samsul: 2006; 169)

## F. Metode Analisa Data

Adapun proses pengolahan data untuk bisa disajikan dalam perhitungan statistik dan pengujian hipotesis, awalnya perlu diketahui terlebih dahulu nilai aktivitas volume perdagangan saham per perusahaan individu selama pengamatan yaitu dengan cara membagi saham yang diperdagangkan dengan saham yang beredar. *Kedua*, Saham individu per perusahaan tersebut terus dirata-ratakan. *Ketiga*, Setelah rata-rata saham per perusahaan diketahui dilanjutkan untuk menghitung rata-rata aktivitas volume perdagangan semua saham perusahaan. Dan *keempat* Dari data ini dapat disajikan untuk menghitung *standar deviasi* aktivitas volume perdagangan saham sebelum, saat dan sesudah peristiwa banjir sebagai data untuk menghitung dan pengujian secara statistik. Pemakaian hasil hitung *Standar deviasi* sebagai data perhitungan dan pengujian secara statistik, disebabkan *standar deviasi* merupakan data yang paling stabil dari resiko pada suatu seri data dan mudah penyajiannya dibandingkan saham rata-rata dan saham individu.

Begitupun dengan proses pengolahan data untuk mengetahui besar nilai *bid-ask spread*, *Market Width*, seperti halnya proses perhitungan untuk mengetahui besar nilai aktivitas volume perdagangan di atas. Namun nilai *bid-ask spread*, *Market Width* di memakai data harga *bid* dan *offer* relatif dan yang terbaik. Sedangkan untuk mengetahui *Resiliency* dapat melalui pendekatan PER (*price earning ratio*) dengan membutuhkan data laba per saham dan *ratio* atau *multiplier*.

Proses analisa data ini merupakan proses perubahan kumpulan data mentah menjadi mudah dipahami dalam bentuk informasi yang lebih ringkas yang berupa nilai-nilai, dengan menggunakan bantuan komputerisasi program *software SPSS Versi 11.0 for windows*.

Adapun tahapan-tahapan analisa data tersebut dapat disajikan sebagai berikut:

#### 1. Analisis aktivitas Volume Perdagangan

(a). Menghitung AVP saham individu pada periode t

$$AVP_{i,t} = \frac{\sum SD_t}{\sum SB_t}$$

Dimana: AVP = Aktivitas Volume Perdagangan

SD<sub>t</sub> = Saham yang diperdagangkan perusahaan pada periode t

SB<sub>t</sub> = Saham perusahaan yang beredar pada periode t

(b). Menghitung rata-rata AVP saham individu selama periode pengamatan.

$$AVP_i \text{Sebelum} = \frac{\sum AVP_{it} \text{sebelum}}{10}$$

$$AVP_i \text{Saat} = \frac{\sum AVP_{it} \text{saat}}{10}$$

$$AVP_i \text{Sesudah} = \frac{\sum AVP_{it} \text{sesudah}}{10}$$

Ket:  $AVP_{it}$  : Aktivitas Volume Perdagangan Pada Waktu Itu

$AVP_i$  : Rata-rata Aktiviats Volume Perdagangan

(c). Menghitung rata-rata AVP semua saham selama periode pengamatan.

$$AVP_i \text{Sebelum} = \frac{\sum AVP_{it} \text{sebelum}}{n}$$

$$AVP_i \text{Sesaat} = \frac{\sum AVP_{it} \text{sesaat}}{n}$$

$$AVP_i \text{Sesudah} = \frac{\sum AVP_{it} \text{sesudah}}{n}$$

(d). Menghitung Standar Deviasi AVP sebelum, saat dan sesudah periode

Peristiwa.

$$\sigma \text{Sebelum} = \sqrt{\frac{\sum (AVP_i \text{Sebelum} - \overline{AVP \text{Sebelum}})^2}{n-1}}$$

$$\sigma \text{Sesaat} = \sqrt{\frac{\sum (AVP_i \text{Sesaat} - \overline{AVP \text{Sesaat}})^2}{n-1}}$$

$$\sigma \text{Sesudah} = \sqrt{\frac{\sum (AVP_i \text{Sesudah} - \overline{AVP \text{Sesudah}})^2}{n-1}}$$



## 2. Analisis Bid-Ask Spread

(a). Menghitung *spread* saham individu pada periode t

$$Spread_{i,t} = \frac{(KursJual_{i,t} - KursBeli_{i,t})}{(KursJual_{i,t} + KursBeli_{i,t})/2}$$

(b). Menghitung rata-rata *spread* saham individu selama periode pengamatan.

$$S_iSebelum = \frac{\sum S_i\text{sebelum}}{t}$$

$$S_iSaat = \frac{\sum S_i\text{saat}}{t}$$

$$S_iSesudah = \frac{\sum S_i\text{sesudah}}{t}$$

(c). Menghitung rata-rata *spread* semua saham selama periode pengamatan.

$$S_iSebelum = \frac{\sum S_i\text{sebelum}}{n}$$

$$S_iSesaat = \frac{\sum S_i\text{sesaat}}{n}$$

$$S_iSesudah = \frac{\sum S_i\text{sesudah}}{n}$$

(d).Menghitung Standar deviasi *spread* sebelum, saat dan sesudah periode peristiwa.

$$\sigma_{Sebelum} = \sqrt{\frac{\sum(S_i Sebelum - S_{sebelum})^2}{n-1}}$$

$$\sigma_{Saat} = \sqrt{\frac{\sum(S_i Saat - S_{saat})^2}{n-1}}$$

$$\sigma_{Sesudah} = \sqrt{\frac{\sum(S_i Sesudah - S_{sesudah})^2}{n-1}}$$

### 3. Analisa *Width* (Market Spread)

(a). Menghitung *Width* (Market spread) saham individu pada periode t

$$\text{Market Width} = \frac{\text{Offer terbaik} - \text{Bid terbaik}}{\text{Harga Tengah Antta Offer dan Bid Terbaik}} \times 100\%$$

(b). Menghitung rata-rata *Width* (Market spread) saham individu selama periode pengamatan.

$$W_i \text{Sebelum} = \frac{\sum W_i \text{sebelum}}{t}$$

$$W_i \text{Saat} = \frac{\sum W_i \text{saat}}{t}$$

$$W_i \text{Sesudah} = \frac{\sum W_i \text{sesudah}}{t}$$

(c). Menghitung rata-rata *Width (Market spread)* semua saham selama periode pengamatan.

$$W_i \text{Sebelum} = \frac{\sum W_i \text{sebelum}}{n}$$

$$W_i \text{Saat} = \frac{\sum W_i \text{sesaat}}{n}$$

$$W_i \text{Sesudah} = \frac{\sum W_i \text{sesudah}}{n}$$

(d). Menghitung Standar deviasi *Width (Market spread)* sebelum, saat dan sesudah periode peristiwa.

$$\sigma W \text{Sebelum} = \sqrt{\frac{\sum (W_i \text{Sebelum} - W \text{sebelum})^2}{n-1}}$$

$$\sigma W \text{Saat} = \sqrt{\frac{\sum (W_i \text{Saat} - W \text{sesaat})^2}{n-1}}$$

$$\sigma W \text{Sesudah} = \sqrt{\frac{\sum (W_i \text{Sesudah} - W \text{sesudah})^2}{n-1}}$$

4. Analisa Resiliency melalui pendekatan PER.

(a). Menghitung *PER* saham individu pada periode t

$$P = E \text{ actual} \times R \text{ actual}$$

- (b). Menghitung rata-rata *PER* saham individu selama periode pengamatan.

$$P \text{ sebelum} = \frac{E \text{ actual} \times R \text{ actual}}{t}$$

$$P \text{ saat} = \frac{E \text{ actual} \times R \text{ actual}}{t}$$

$$P \text{ sesudah} = \frac{E \text{ actual} \times R \text{ actual}}{t}$$

- (c). Menghitung rata-rata *PER* semua saham selama periode pengamatan.

$$\sum P \text{ sebelum} = \frac{\sum E \text{ actual} \times R \text{ actual}}{n}$$

$$\sum P \text{ saat} = \frac{\sum E \text{ actual} \times R \text{ actual}}{n}$$

$$\sum P \text{ sesudah} = \frac{\sum E \text{ actual} \times R \text{ actual}}{N}$$

(d).Menghitung Standar deviasi *PER* sebelum, saat dan sesudah periode peristiwa.

$$\sigma P_{Sebelum} = \sqrt{\frac{\sum(E \text{ actual} \times R \text{ actual})^2}{n-1}}$$

$$\sigma P_{saat} = \sqrt{\frac{\sum(E \text{ actual} \times R \text{ actual})^2}{n-1}}$$

$$\sigma P_{sesudah} = \sqrt{\frac{\sum(E \text{ actual} \times R \text{ actual})^2}{n-1}}$$

## 5. Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis pada suatu penelitian merupakan prosedur yang akan menghasilkan suatu keputusan, yaitu keputusan menerima atau menolak hipotesis itu. Dalam pengujian hipotesis, keputusan yang dibuat mengandung ketidak pastian, artinya keputusan bisa benar atau salah, sehingga menimbulkan resiko. Besar kecilnya resiko dinyatakan dalam bentuk probabilitas.(Iqbal Hasan: 1999)

Berdasarkan uraian di atas dapat dikatakan hipotesis merupakan bagian terpenting dari statistik inferen (statistik induktif), karena berdasarkan pengujian tersebut, pembuatan keputusan atau pemecahan persoalan sabagai dasar penelitian lebih lanjut dapat diselesaikan.

Menurut tingkat eksplanasi hipotesis yang akan diuji, hipotesis dapat dikelompokan menjadi tiga macam, yaitu hipotesis deskriptif,

komparatif dan hubungan (asosiatif). Pengujian hipotesis dalam penelitian ini termasuk pengujian hipotesis komparatif. Karena hipotesis yang telah dirumuskan sebelumnya terdiri dari dua pernyataan yang berbeda, sehingga perlu pengujian parameter populasi yang berbentuk perbandingan melalui ukuran sampel yang juga berbentuk perbandingan pula. Hal ini juga dapat berarti menguji kemampuan generalisasi (signifikansi hasil penelitian) yang berupa perbandingan variabel dari tiga sampel yaitu harga saham sebelum, saat dan sesudah bencana banjir dengan waktu pengamatan 10 hari sebelum dan sesudah banjir.

Dan dilanjutkan analisis uji signifikansi terhadap Aktivitas Volume Perdagangan saham dan *Bid-Ask spread* dengan menggunakan uji beda rata-rata dari dua kelompok sampel yang berpasangan (*paired two sample for means test*), pengujian ini berguna untuk membandingkan dua variabel yang berpasangan, yang dimaksud berpasangan adalah variabel-variabel yang saling berhubungan. (Akbar; 2005: 52)

Selain itu penelitian ini akan di uji dengan uji t, Kuncoro (2004) menyatakan bahwa uji t untuk mengetahui apakah berpengaruh signifikan atau tidak. Dari memaki dua metode pengujian di atas, sehingga menghasilkan penarikan kesimpulan sebagai berikut:

- a. Jika signifikansi  $t < 0,05$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima.  
Artinya, terdapat perbedaan *bid ask spread* yang signifikan.
- b. Dan jika signifikansi  $t > 0,05$ , maka  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak. Artinya, tidak dapat perbedaan *bid ask spread* yang signifikan.

**BAB IV**  
**PAPARAN DAN PEMBAHSAN**  
**HASIL PENELITIAN**

**A. Paparan Data Hasil Penelitian**

1. Gambaran Umum Saham Industri Dasar dan Kimia

Industri Dasar dan Kimia disini, merupakan gabungan dari beberapa sub industri sektoral yang *go public* di BEI, diantaranya Industri Semen, Industri Keramik, Perselen dan Kaca, Indsutri Logam dan Sejenisnya, Industri Kimia, Industri Plastik dan Kemasan, Industri Pakan dan Ternak, Indsutri Kayu dan Pengolahanya, dan Indsutri Pulp dan Kertas. Di BEI Indeks sektoral ini mulai diperkenalkan sejak mulai tanggal 2 Janurai 1996 dengan nilai dasar 100, dan menggunakan hari dasar 28 Desember 1995, hal ini sama dengan sektor yang lain diperkenalkan pada tanggal sama.

(<http://www.vibiznews.com/1new/knowledge/stocks/INDEKS%20BEI.pdf>.)

Perusahaan yang tergabung dalam Industri Dasar dan Kimia pergerakan harga sahamnya selalu dilaporkan di BEI dalam bentuk laporan pergerakan saham harian yang berdasarkan volume transaksi saham yang diperdagangkan. Dan pergerakan harga sahamnya selalu mengalami fluktuatif, karena semua saham yang terdaftar di BEI, tidak



terkecuali saham perusahaan yang tergabung dalam Industri Dasar dan Kimia sensitif terhadap suatu pengumuman yang berbentuk resiko sistemik dan resiko tidak sistemik seperti halnya inflasi, tingkat suku bunga, pengumuman *stock split*, kejadian bencana alam dan lain-lain. (Sudjaja & Berlian, 2002)

Pada umumnya banyak produk-produk dari perusahaan yang tergabung dalam Industri Dasar dan Kimia banyak dipakai sebagai bahan rehabilitasi *pasca* bencana alam. Karena produk-produk tersebut merupakan bahan dasar dalam rehabilitasi bangunan, dan kesehatan, seperti semen, kayu, kaca, bahan-bahan kimia sebagai obat-obatan dan lain-lain.

## 2. Bencana Banjir Februari 2007 dan 2008 di Jabotabek.

### a. Banjir Februari 2007

Banjir Jakarta yang terjadi awal februari 2007 pada waktu bencana banjir yang menghantam Jakarta dan sekitarnya sejak 1 Februari 2007 malam hari. Selain sistem *drainase* yang buruk, banjir berawal dari hujan lebat yang berlangsung sejak sore hari tanggal 1 Februari hingga keesokan harinya tanggal 2 Februari, ditambah banyaknya volume air 13 sungai yang melintasi Jakarta yang berasal dari [Bogor-Puncak-Cianjur](#), dan air [laut](#) yang sedang pasang, mengakibatkan hampir 60% wilayah DKI

Jakarta terendam banjir dengan kedalaman mencapai hingga 5 meter di beberapa titik lokasi banjir.

Bencana banjir tersebut mengakibatkan Seluruh aktivitas di kawasan yang tergenang lumpuh. Jaringan telepon dan internet terganggu. Listrik di sejumlah kawasan yang terendam juga padam. Selain itu juga diperkirakan sebanyak 82.150 meter persegi jalan di seluruh Jakarta rusak ringan sampai berat.

Kerusaknya mulai dari lubang kecil dan pengelupasan aspal sampai lubang-lubang yang cukup dalam. Untuk merehabilitasi jalan diperkirakan diperlukan dana sebesar Rp. 12 miliar. Kerugian terbesar adalah kerusakan bangunan, baik rumah penduduk maupun kantor-kantor pemerintah. Selain itu jalan kabupaten sepanjang 98 kilometer turut rusak. Sedikitnya 7.400 hektar sawah terancam puso. Secara nasional kerugian material akibat matinya perputaran bisnis mencapai triliunan rupiah, diperkirakan 4,3 triliun rupiah.

Dan banjir ini lebih luas dan lebih banyak memakan korban manusia dibandingkan bencana serupa yang melanda pada tahun [2002](#) dan [1996](#). Sedikitnya 80 orang dinyatakan tewas selama 10 hari karena terseret arus, tersengat listrik, atau sakit. Dari terlalu besarnya banjir, surutnya genangan air sampai sepuluh hari dari mulai terjadi banjir. Dan warga yang mengungsi ditempat pengungsian mencapai 320.000 orang

hingga 7 Februari 2007.

([http://id.wikipedia.org/wiki/Banjir\\_Jakarta\\_2007](http://id.wikipedia.org/wiki/Banjir_Jakarta_2007))

b. Banjir Februari 2008

Bencana banjir kembali menggenangi hampir seluruh wilayah Ibu Kota Jakarta pada awal bulan februari 2008. Sejumlah jalan protokol tergenang air dengan ketinggian bervariasi, antara 20 cm sampai 120 cm. dan mengakibatkan ruas jalan rusak sepanjang 57 kilometer.

(<http://www.liputan6.com/daerah/?id=156544>)

Selain mengganggu ruas jalan, banjir tersebut juga mengakibatkan 999 gardu PLN dipadamkan karena gardu terendam banjir sehingga mengakibatkan terhambatnya aktivitas perekonomian dalam ibu kota. Dan diperkirakan kerugian yang di tanggung oleh PT PLN mencapai RP 64 millir. Sedangkan secara nasional kerugian yang tanggung secara material mencapai triliunan rupiah. Dan berdampak keterlambatan akses transportasi baik nasional maupun internasional, seperti penerbangan pesawat internasional di bandara Soekarno Hatta, keterlambatan yang terjadi pada waktu itu, paling lama selama sepanjang sejarah di dunia penerbangan.

([http://www.wawasandigital.com/index.php?option=com\\_content&task=view&id=18108&Itemid=28](http://www.wawasandigital.com/index.php?option=com_content&task=view&id=18108&Itemid=28))

### 3. Analisis *Event Study*.

#### a. Aktivitas Volume Perdagangan (AVP).

Pengukuran aktivitas volume perdagangan saham merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap suatu informasi dengan parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan. Atau dengan kata lain, aktivitas volume perdagangan menggambarkan sentimen pasar disamping juga menggambarkan fluktuasi harga saham dan bisa mengetahui kondisi saham semakin likuid atau tidak.

Secara konseptual suatu aset disebut likuid dilihat dari Aktivitas Volume Perdagangan saham (indikator sebagai pengukur likuiditas saham), apabila aset tersebut dapat ditransaksikan dalam jumlah besar dan dalam waktu yang singkat. Aktivitas volume perdagangan saham perusahaan yang tergabung dalam Industri dasar dan Kimia atas kejadian banjir dapat dilihat pada tabel sebagai berikut;

**Tabel 4.1.**  
**Rata-rata Aktivitas Volume Perdagangan Saham Per- Perusahaan.**

Kode	2007			2008		
	Sebelum	Saat	Sesudah	Sebelum	Saat	Sesudah
ARNA	0.0000981	0.0000000	0.0001973	0.0030417	0.0001454	0.0000301
ALMI	0.0000909	0.0000000	0.0001869	0.0000178	0.0000147	0.0000065
APLI	0.0000996	0.0000000	0.0001795	0.0000009	0.0000004	0.0000000
BUDI	0.0000823	0.0000000	0.0001797	0.0004619	0.0004261	0.0001669
BRPT	0.0005831	0.0000000	0.0001015	0.0003153	0.0001877	0.0001477
CPIN	0.0000978	0.0000000	0.0001957	0.0763844	0.0026819	0.0000421
CLPI	0.0004263	0.0000000	0.0001388	0.0009887	0.0011007	0.0003416
DSUC	0.0000989	0.0000000	0.0001972	0.0000000	0.0000000	0.0000000
DYNA	0.0000996	0.0000000	0.0001967	0.0000000	0.0000000	0.0000002
ETWA	0.0000557	0.0000000	0.0009684	0.0000809	0.0000464	0.0000520
JPRS	0.0006373	0.0000000	0.0005541	0.0006616	0.0001735	0.0000208
INCI	0.0000735	0.0000000	0.0000783	0.0000001	0.0000004	0.0000248
IGAR	0.0000642	0.0000000	0.0012661	0.0000230	0.0000187	0.0000196
JPFA	0.0000994	0.0000000	0.0001954	0.0001505	0.0001209	0.0000330
INAI	0.0000867	0.0000000	0.0001086	0.0000126	0.0000046	0.0000014
INKP	0.0000362	0.0000000	0.0001846	0.0000767	0.0000625	0.0002738
MLIA	0.0000979	0.0000000	0.0001942	0.0000167	0.0000074	0.0000033
PICO	0.0000996	0.0000000	0.0001964	0.0000000	0.0000000	0.0000023
SAIP	0.0000978	0.0000000	0.0001889	0.0000000	0.0000000	0.0000000
SIMA	0.0000978	0.0000000	0.0001632	0.0000052	0.0000052	0.0000145
SIPD	0.0000922	0.0000000	0.0001617	0.0002701	0.0002039	0.0001108
SMGR	0.0000954	0.0000000	0.0001343	0.0002806	0.0001712	0.0001753
SOBI	0.0000993	0.0000000	0.0001707	0.0019617	0.0017259	0.0015474
SPMA	0.0000954	0.0000000	0.0003447	0.0000097	0.0000059	0.0000306
SRSN	0.0000955	0.0000000	0.0001018	0.0000002	0.0000000	0.0000133
SULI	0.0000823	0.0000000	0.0000311	0.0001209	0.0001030	0.0000821
TKIM	0.0000947	0.0000000	0.0001935	0.0000245	0.0000137	0.0000042

*Sumber: data Sekunder Diolah, 2008*

Dari hasil perhitungan *standar deviasi* dari rata-rata aktivitas volume perdagangan saham per-perusahaan di atas, menunjukkan bahwa

rata-rata aktivitas volume perdagangan (AVP) saham perusahaan ada peningkatan pada waktu sesudah banjir di tahun 2007, dibandingkan pada saat dan sebelum banjir. Dan pengamatan pada tahun 2008, terlihat terjadi penurunan rata-rata AVP saham perusahaan pada waktu sesudah banjir dibandingkan sebelum dan pada saat banjir. Hal ini terlihat jelas setelah diketahui *standart deviasi* AVP saham seluruh perusahaan, sebagaimana disajikan dalam tabel 4.2.

**Tabel 4.2.**  
***Standart Deviasi AVP Saham Seluruh Perusahaan***

Peristiwa	2007	2008
Sebelum Banjir	0,00015	0,01465
Saat Banjir	0,00000	0,00061
SesudahBanjir	0,00027	0,00030

*Sumber: data Skunder Diolah, 2008*

Berdasarkan kriteria standar *deviasi di atas*, dapat dikatakan bahwa, pada waktu kejadian banjir tahun 2007, data seri saham sebelum dan saat banjir memiliki variasi yang lebih rendah dari data seri sesudah banjir, rata-rata AVP sahama seluruh perusahaan sebelum banjir sebesar 0,00015 sedangkan standar deviasi saat banjir adalah sebesar 0,00000, dan sesudah banjir standar deviasi sebesar 0,00027. Hal ini dapat di artikan bahwa saham perusahaan Dasar dan Kimia pada waktu sesudah peristiwa banjir lebih stabil dibandingkan dengan sebelum banjir.

Sedangkan pengamatan pada tahun AVP saham perusahaan atas kejadian banjir pada tahun 2008, terlihat terjadi penurunan pada saat dan

sesudah banjir, yakni rata-rata AVP saham perusahaan pada sebelum banjir sebesar 0,01465, pada saat banjir rata-rata AVP sebesar 0,00061, dan pada waktu sesudah banjir rata-rata AVP terlihat semakin menurun, yaitu sebesar 0,00030. Hal ini dapat diartikan bahwa AVP saham perusahaan yang tergabung dalam Industri Dasar dan Kimia semakin menurun atas kejadian banjir.

b. *Bid-Ask Spread*.

*Bid Ask spread* merupakan fungsi dari komponen tiga biaya, yaitu biaya pemrosesan pesanan, biaya pemilikan saham, dan biaya asimetri informasi. *Bid Ask spread* ini dihasilkan dari selisih harga beli (*bid price*) tertinggi dengan harga jual terendah saham *trader*.

*Bid Ask spread* disini sebagai indikator kedua dalam mengukur likuiditas saham Industri Dasar dan Kimia atas kejadian banjir. Likuiditas saham ditinjau dari *Bid Ask spread* menyatakan bahwa, suatu *asset* dikatakan likuid apabila *Bid Ask spread* semakin kecil, dan sebaliknya apabila *Bid Ask spread* semakin besar akan mempengaruhi semakin tidak likuidnya suatu *asset*. Adapun Besar *Bid Ask spread* saham perusahaan yang tergabung dalam Industri Dasar dan Kimia secara ringkas dapat dilihat pada tabel berikut;

**Tabel 4.3.**  
***Bid-Ask Spread Per- Perusahaan.***

Kode	2007			2008		
	Sebelum	Saat	Sesudah	Sebelum	Saat	Sesudah
ARNA	0.0006914	0.0031048	0.0005283	0.0034664	0.0155715	0.0010940
ALMI	0.0000963	0.0014082	0.0005522	0.0055376	0.0042118	0.0007569
APLI	0.0047178	0.0053641	0.0067070	0.0072007	0.0052692	0.0022855
BUDI	0.0001553	0.0004499	0.0006008	0.0000727	0.0032098	0.0001528
BRPT	0.0005376	0.0008749	0.0005240	0.0042020	0.0035116	0.0003907
CPIN	0.0024136	0.0016244	0.0007052	0.0037349	0.0030421	0.0000447
CLPI	0.0036991	0.0005540	0.0007789	0.0038522	0.0031537	0.0000790
DSUC	0.0032878	0.0133013	0.0198888	0.0300745	0.0191771	0.0086304
DYNA	0.0077978	0.0381965	0.0142591	0.0241081	0.0000000	0.0040920
ETWA	0.0009869	0.0011231	0.0003078	0.0011284	0.0391028	0.0003622
JPRS	0.0004681	0.0005027	0.0007742	0.0042362	0.0033561	0.0001363
INCI	0.0009696	0.0015509	0.0001286	0.0106469	0.0096258	0.0041741
IGAR	0.0002182	0.0010362	0.0006221	0.0061181	0.0043593	0.0013689
JPFA	0.0029135	0.0039659	0.0005805	0.0039345	0.0032083	0.0001195
INAI	0.0021083	0.0020891	0.0003416	0.0042590	0.0033486	0.0008036
INKP	0.0002798	0.0006902	0.0005976	0.0045067	0.0034793	0.0007806
MLIA	0.0002834	0.0007872	0.0000851	0.0041900	0.0036545	0.0007305
PICO	0.0047261	0.0092836	0.0056138	0.0037864	0.0031633	0.0387593
SAIP	0.0007584	0.0059954	0.0026767	0.0291104	0.0356724	0.0076753
SIMA	0.0002254	0.0008053	0.0005239	0.0102786	0.0089097	0.0076753
SIPD	0.0001642	0.0015347	0.0002346	0.0042002	0.0034855	0.0003807
SMGR	0.0001829	0.0003312	0.0008459	0.0000071	0.0033201	0.0000122
SOBI	0.0009151	0.0031825	0.0005641	0.0038516	0.0030806	0.0000122
SPMA	0.0002731	0.0011084	0.0005705	0.0049137	0.0046075	0.0014805
SRSN	0.0004597	0.0005675	0.0007218	0.0110604	0.0086754	0.0032811
SULI	0.0002373	0.0010642	0.0003457	0.0039582	0.0034916	0.0002469
TKIM	0.0003304	0.0008288	0.0007313	0.0038580	0.0033653	0.0002667

*Sumber: data Sekunder Diolah, 2008*

Dari hasil perhitungan *standar deviasi spread* saham individu perusahaan di atas menerangkan bahwa rata-rata *standar deviasi spread*



saham perusahaan ada peningkatan pada periode pengamatan saat banjir di tahun 2007, dan penurun kembali rata-rata *spread* pada waktu sesudah banjir. Hal ini ada hubungan negatif dengan hasil perhitungan rata-rata *standar deviasi* AVP saham perusahaan yang semakin meningkat pada periode pengamatan sesudah banjir di tahun 2007 (disajikan dalam tabel. 4.4).

Dan pada periode pengamatan atas kejadian banjir di tahun 2008, juga terjadi peningkatan rata-rata *spread* saham perusahaan pada saat, dan sesudah banjir turun kembali, dibandingkan rata-rata *spread* sebelum banjir. Hal ini sebagaimana disampaikan dalam tabel 4.4.

**Tabel 4.4.**  
**Rata- Rata Standar Deviasi *Spread* Saham Seluruh Perusahaan.**

Event	2007	2008
Sebelum Banjir	0,00191	0,00789
Saat Banjir	0,0751	0,00951
Sesudah Banjir	0,00461	0,00755

*Sumber: data Skunder Diolah, 2008*

Berdasarkan kriteria hasil perhitungan rata-rata *standart deviasi spread* seluruh perusahaan di atas, dapat dikatakan bahwa data seri saham pada saat banjir memiliki variasi yang lebih tinggi dibandingkan data seri variasi sahan sebelum dan sesudah peristiwa banjir pada tahun 2007, rata-rata *standart deviasi spread* saham sebelum banjir sebesar ,00191, dan *standart deviasi* pada saat banjir sebesar 0,0751, pada waktu sesudah banjir sebesar 0,00461. Artinya rata-rata saham indurti Dasar dan Kinia lebih

stabil pada sebelum banjir dibandingkan pada saat dan sesudah banjir, karena beban biaya pemilikan saham lebih rendah pada saat sebelum banjir, dan sebaliknya pada saat dan sesudah banjir beban biaya pemilikan saham perusahaan yang tergabung dalam Industri Dasar dan Kimia rata-rata semakin meningkat.

Dan pada waktu periode pengamatan atas kejadian banjir di tahun 2008, juga menunjukkan terdapat peningkatan rata-rata *spread* pada saat banjir dan terjadi penurunan kembali pada waktu sesudah banjir, dibandingkan rata-rata *spread* sebelum banjir, yakni rata-rata *spread* pada saat banjir sebesar,00951, rata-rata *spread* sesudah banjir sebesar 0,00755, dan sebelum banjir sebesar 0,007890. Hal ini dapat di artikan bahwa pada saat banjir beban biaya pemilikan saham lebih tinggi dibandingkan sebelum dan sesudah banjir dan terjadi hubungan negatif dengan rata-rata AVP saham seluruh perusahaan, yakni rata-rata AVP saham seluruh perusahaan pada saat banjir sebesar 0,00061.

### c. *Width*

Indikator pengukur likuiditas yang ketiga adalah *Width (Market Spread)*, *width* merupakan untuk mengukur minat beli dan jual yang terbaik dalam jumlah tertentu, *width* sangat berkaitan dengan pengukuran likuiditas saham, karena pada dasarnya likuiditas terdiri dari empat dimensi diantaranya minat jual dan beli dengan jumlah saham tertentu, hal ini bisa dilihat dengan melalui pengukuran *width* saham perusahaan. Hasil pengukuran *width* pada periode pengamatan atas kejadian banjir pada tahun 2007 dan 2008 sebagai berikut.

**Tabel 4.5.**  
**Rata-rata *Width* Saham Per-perusahaan**

Kode	2007			2008		
	Sebelum	Saat	Sesudah	Sebelum	Saat	Sesudah
ARNA	0.00899634	0.008243706	0.008693031	0.0068852	0.0116541	0.0003228
ALMI	0.00978404	0.009940253	0.009913841	0.0012641	0.0000373	0.0000143
APLI	0.00496994	0.005984355	0.016068565	0.0029272	0.0013518	0.0015143
BUDI	0.00953247	0.010898573	0.009962413	0.0003547	0.0007076	0.0006184
BRPT	0.01022531	0.010473619	0.009885563	0.0000715	0.0004058	0.0003805
CPIN	0.0072741	0.009724073	0.008656398	0.0005386	0.0008752	0.0008159
CLPI	0.0133868	0.010794523	0.01014048	0.0004213	0.0007636	0.0006922
DSUC	0.00639994	0.00836308	0.010527183	0.0112711	0.0057517	0.0117054
DYNA	0.00979327	0.011083419	0.019774506	0.0023877	0.0011283	0.0066752
ETWA	0.00870083	0.010225375	0.009669398	0.0031452	0.0004870	0.0004091
JPRS	0.01015588	0.010845741	0.010135809	0.0000373	0.0005613	0.0006350
INCI	0.00871816	0.009797614	0.009490151	0.0063734	0.0057084	0.0034028
IGAR	0.00990591	0.010312232	0.009983654	0.0018446	0.0004419	0.0005977
JPFA	0.00677419	0.007382603	0.008781121	0.0003390	0.0007091	0.0006518
INAI	0.00757947	0.009259399	0.009020005	0.0000145	0.0005688	0.0000324
INKP	0.00996752	0.010658281	0.009959179	0.0002332	0.0004381	0.0000094
MLIA	0.18139587	0.18327785	0.179245718	0.0000835	0.0002628	0.0000407
PICO	0.00940435	0.010561299	0.009446667	0.0034786	0.0025347	0.0007196
SAIP	0.02168892	0.01789015	0.023855777	0.0141531	0.0299744	0.0279920
SIMA	0.00287538	0.02063203	9.83458E-05	0.0060051	0.0049924	0.0069041
SIPD	0.0369463	0.033974134	0.032819117	0.0000733	0.0004319	0.0003906
SMGR	0.00508322	0.005353038	0.006684924	0.0042806	0.0005973	0.0006747
SOBI	0.01920109	0.025792675	0.029562082	0.0004219	0.0008368	0.0007590
SPMA	0.00946236	0.010543184	0.009885536	0.0006402	0.0006901	0.0007093
SRSN	0.0854083	0.086455066	0.081792867	0.0038969	0.0066380	0.0025099
SULI	0.00952355	0.009813755	0.009596214	0.0003153	0.0004258	0.0005243
TKIM	0.04885702	0.049497313	0.048803848	0.0004155	0.0005521	0.0005045

Sumber: data Skunder Diolah, 2008

Hasil perhitungan *standart deviasi* di atas juga menunjukkan bahwa rata-rata saham terdapat penurunan pada saat dan sesudah banjir, hal ini

menunjukkan bahwa saham industri dasar dan kimia pada saat dan sesudah banjir cenderung masih belum banyak diminati untuk diperdagangkan, data di atas juga didukung dengan hasil perhitungan rata-rata Standar Deviasi *Width* Saham Seluruh Perusahaan yang disajikan dalam tabel 4.6 sebagai berikut.

**Tabel 4.6.**  
**Rata- Rata *Width* Saham Seluruh Perusahaan**

Peristiwa	2007	2008
Sebelum Banjir	,03632	,00360
Saat Banjir	,03630	,00605
Sesudah Banjir	,03538	,00574

*Sumber: data Skunder Diolah, 2008*

Hasil perhitungan *standart deviasi width* di atas dihasilkan menunjukkan *width* sebelum banjir sebesar ,03632, dan pada saat banjir *width* semua perusahaan sebesar ,03630, serta sesudah banjir *width* semua perusahaan sebesar ,03538, hal ini dapat diartikan bahwa ketertarikan investor dalam menjual-belikan saham industri dasar dan kimia semakin menurun pada saat dan sesudah banjir meskipun kecil dibandingkan sebelum banjir pada periode pengamatan di tahun 2007. Dan begitupun terjadi pada periode pengamatan di tahun 2008.

#### d. *Resiliency*

Indikator pengukur kempat adalah *Resiliency* yakni mengukur kekenyalan saham (cepat atau tidak kembalinya harga saham pada harga yang semula atau seperti biasanya atau fundamental). Menurut Ekaputra

(2004) kekenyalan saham menggunakan fungsi waktu dan sekaligus merupakan dimensi yang sulit mengukurnya, dan bisa dilakukan dengan cara melihat pergerakan saham perhari. Namun disini peneliti memakai pendekatan metode PER untuk melihat *Resiliency* saham, dan hasil perhitungan rata-rata *standart deviasi* PER semua saham perusahaan secara singkat disajikan dalam tabel 4.7.

**Tabel 4.7.**  
**Rata-rata *Standart Deviasi* PER Saham Per-perusahaan**

Kode	2007			2008		
	Sebelum	Saat	Sesudah	Sebelum	Saat	Sesudah
ARNA	67.648718	64.885090	116.099548	8.351733	0.875005	0.876775
ALMI	44.475641	41.712013	92.926471	17.485367	1.823636	1.852535
APLI	75.294872	72.531244	123.745701	4.751946	0.544842	0.515288
BUDI	70.687179	67.923552	119.138009	44.045590	5.155188	4.771889
BRPT	45.514103	42.750475	93.964932	2.571417	1.123396	0.230835
CPIN	55.437179	52.673552	103.888009	29.192069	2.894557	2.925773
CLPI	39.167949	36.404321	87.618778	4.965756	0.528909	0.516898
DSUC	70.267949	67.504321	118.718778	12.083803	1.307088	1.271257
DYNA	52.475641	49.712013	100.926471	6.232829	0.582564	0.613780
ETWA	66.437179	63.673552	114.888009	6.665612	0.617764	0.600258
JPRS	13.937179	11.173552	62.388009	5.293889	0.579737	0.566728
INCI	66.841026	64.077398	115.291855	2.029499	0.202844	0.201955
IGAR	72.779487	70.015859	121.230317	56.804857	5.530385	5.460536
JPFA	61.129487	58.365859	109.580317	53.776810	5.228349	5.290417
INAI	69.467949	66.704321	117.918778	8.513313	0.897898	0.870517
INKP	42.014103	39.250475	90.464932	10.295506	1.074155	1.044179
MLIA	70.983333	68.219706	119.434163	11.310528	1.175102	1.144674
PICO	69.937179	67.173552	118.388009	51.490347	5.370054	5.326784
SAIP	62.071795	59.308167	110.522624	11.099465	1.130488	1.099272
SIMA	70.179487	67.415859	118.630317	6.742744	0.718164	0.686124
SIPD	74.883333	72.119706	123.334163	0.796563	0.090362	0.032334
SMGR	1393.67820	1396.441833	1345.227376	9.188203	0.951124	0.921538
SOBI	4.283333	1.519706	52.734163	4.914109	0.543959	0.527143
SPMA	68.571795	65.808167	117.022624	3.468858	0.402269	0.408008
SRSN	71.644872	68.881244	120.095701	48.174851	4.789886	4.930283
SULI	102.019231	28.076448	23.138009	22.416398	2.058433	1.969529
TKIM	12.860256	10.096629	61.311086	19.947983	2.085831	2.046620

Sumber: data Skunder Diolah, 2008

Hasil perhitungan rata-rata *standart deviasi* PER saham per-perusahaan di atas, rata-rata menunjukkan ada peningkatan pada saat

banjir dan penurunan kembali pada sesudah banjir, hal ini dapat diartikan bahwa ada perubahan PER dengan skala yang kecil dan terjadi cepatnya kembali harga fundamental pada sesudah banjir, karena rata-rata *standart deviasi* PER sesudah banjir kembali mendekati nilai rata-rata PER sebelum banjir, pernyataan tersebut juga dapat dilihat dari hasil perhitungan rata-rata *standart deviasi* PER saham seluruh perusahaan sebagaimana disampaikan dalam tabel berikut.

**Tabel 4.8.**

**Rata-Rata *Standart Deviasi* PER Semua Perusahaan**

Peristiwa	2007	2008
Sebelum Banjir	257,85562	1,76986
Saat Banjir	259,34255	1,77749
Sesudah Banjir	240,57633	1,78391

*Sumber: data Skunder Diolah, 2008*

Berdasarkan hasil perhitungan rata-rata *standart deviasi* PER seluruh perusahaan di atas, menunjukkan terdapat peningkatan rata-rata *standart deviasi* PER pada periode pengamatan saat banjir dan turun kembali mendekati rata-rata *standart deviasi* PER pada periode sebelum banjir atas kejadian banjir di tahun 2007, yakni rata-rata *standart deviasi* PER periode pengamatan saat banjir sebesar 259,34255, dan *standart deviasi* PER pada waktu sebelum dan sesudah banjir sebesar 257,85562 dan 240,57633. Hal ini dapat diartikan bahwa harga saham pada periode pengamatan atas kejadian banjir 2007 yaitu kenyal.

Sedangkan pada periode pengamatan atas kejadian banjir di tahun 2008, terjadi tidak *Resiliency* saham, karena hasil pengamatan menunjukkan bahwa *standart deviasi PER* seluruh perusahaan dari sbelum banjir samapai sesudah banjir terus meningkat dan tidak kembali atau mendekati pada harga semula.

#### 4. Hasil Analisis

##### a. Pengujian Hipotesis

###### 1). *Paired Sample T Test*

Ho : Tidak adanya pengaruh yang signifikan dari peristiwa bencana banjir anantara 2007 dan 2008 terhadap variabel-variabel terikat likuiditas saham (*AVP, Bid-Ask Spread, Width* dan *Resiliency*)

Ha : Adanya pengaruh yang signifikan dari peristiwa bencana banjir anantara 2007 dan 2008 terhadap variable-variabel terikat likuiditas saham (*AVP, Bid-Ask Spread, Width* dan *Resiliency*)

H<sub>a</sub> diterima bila sig. T <0.05 atau  $T_{hitung} > t_{tabel}$  dengan df 8 dan  $t_{tabel}$  yang didapat adalah sebesar 2,056.

Hasil dari pengujian yang dilakukan dengan menggunakan statistik parametrik dengan bantuan SPSS *for windows versi 11.0* adalah sebagai berikut:



**Tabel 4.9.**  
*Paired sample T test(Banjir 2007)*

No	Varibel	Event	T <sub>hitung</sub>	T <sub>tabel</sub>	Sig 2 tailed	Taraf Signifikan	Ket
1	AVP	Sebelum : Saat	4,807	2,056	,000	0.05	Signifikan
		Sebelum: Sesudah	-1,893	2,056	,070	0.05	Tidak Signifikan
		Saat: Sesudah	-4,868	2,056	,000	0.05	Signifikan
2	<i>Bid-Ask Spread</i>	Sebelum : Saat	-1,942	2,056	,063	0.05	Tidak Signifikan
		Sebelum: Sesudah	-1,125	2,056	,271	0.05	Tidak Signifikan
		Saat: Sesudah	1,599	2,056	,122	0.05	Tidak Signifikan
3	<i>Width</i>	Sebelum : Saat	-1,820	2,056	,080	0.05	Tidak Signifikan
		Sebelum: Sesudah	-1,526	2,056	,139	0.05	Tidak Signifikan
		Saat: Sesudah	,197	2,056	,845	0.05	Tidak Signifikan
4	<i>Resiliency</i>	Sebelum : Saat	1,959	2,056	,061	0.05	Tidak Signifikan
		Sebelum: Sesudah	-6,903	2,056	,000	0.05	Signifikan
		Saat: Sesudah	10,654	2,056	,000	0.05	Signifikan

Sumber: data Skunder Diolah, 2008

**Tabel 4.10.**  
**Paired sample T test (Banjir 2008)**

No	Varibel	Event	T <sub>hitung</sub>	T <sub>tabel</sub>	Sig 2 tailed	Taraf Signifikan	Ket
1	AVP	Sebelum : Saat	1,055	2,056	,301	0.05	Tidak Signifikan
		Sebelum: Sesudah	1,073	2,056	,293	0.05	Tidak Signifikan
		Saat: Sesudah	1,498	2,056	,146	0.05	Tidak Signifikan
2	Bid-Ask Spread	Sebelum : Saat	-,176	2,056	,861	0.05	Tidak Signifikan
		Sebelum: Sesudah	2,188	2,056	,038	0.05	Tidak Signifikan
		Saat: Sesudah	1,953	2,056	,062	0.05	Tidak Signifikan
3	Width	Sebelum : Saat	-,407	2,056	,688	0.05	Tidak Signifikan
		Sebelum: Sesudah	,095	2,056	,925	0.05	Tidak Signifikan
		Saat: Sesudah	,609	2,056	,548	0.05	Tidak Signifikan
4	Resiliency	Sebelum : Saat	5,003	2,056	,000	0.05	Signifikan
		Sebelum: Sesudah	5,028	2,056	,000	0.05	Signifikan
		Saat: Sesudah	1,629	2,056	,115	0.05	Tidak Signifikan

Sumber: data Skunder Diolah, 2008

a). Aktivitas Volume Perdagangan (AVP)

Nilai rata-rata AVP sebelum peristiwa didapat dari penjumlahan nilai semua AVP sebelum peristiwa dibagi dengan 10 hari (periode penelitian sebelum peristiwa) begitu juga dengan nilai rata-rata AVP saat dan sesudah peristiwa, dan rata-rata AVP saat banjir di tahun 2008 di dihasilkan dari penjumlahan nilai

semua AVP sebelum peristiwa dibagi dengan 5 hari (periode penelitian saat peristiwa di tahun 2008) jadi didapatkan nilai rata-rata AVP sebelum, saat dan sesudah sebagai berikut:

**Tabel 4.11.**  
**Rata-rata AVP tahun 2007 dan 2008**

Peristiwa	2007	2008
Sebelum Banjir	0.0025964	0.07908614
Saat Banjir	0.0000000	0.00378052
Sesudah Banjir	0.0051290	0.00308427

*Sumber: data Skunder Diolah, 2008*

Jadi rata-rata AVP sebelum peristiwa banjir 2007 sebesar 0.0025964 lebih besar dibandingkan dengan rata-rata saat peristiwa yaitu 0.0000000 dengan  $\text{sig.T } ,000 > 0.005$  dan  $t_{\text{hitung}} 4,807 > t_{\text{tabel}} 2,056$  maka rata-rata AVP menolak hipotesis  $H_0$  yaitu terdapat perbedaan yang signifikan dari periode sebelum dengan saat peristiwa. Dan perbandingan periode pengamatan antara sebelum dan sesudah peristiwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan meskipun ada kenaikan rata-rata AVP, yakni  $\text{sig.T } 0,070 > 0.005$  dan  $t_{\text{hitung}} 1,073 < t_{\text{tabel}} 2,056$ . Namun terdapat perbedaan signifikan kembali pada periode pengamatan perbandingan pada saat dan sesudah peristiwa, yakni  $-\text{sig.T } 0,000 > 0.005$  dan  $t_{\text{hitung}} -4,868 > t_{\text{tabel}} 2,056$ . Hal ini menunjukkan bahwa pasar merespon baik atas peristiwa banjir yang akan mempengaruhi terhadap perputaran bisnis.

Begitupun dengan periode pengamatan atas peristiwa banjir 2008, yaitu rata-rata AVP sebelum peristiwa 0.07908614 lebih besar dibandingkan dengan rata-rata saat peristiwa yaitu 0.00378052 dengan  $\text{sig.T},301 > 0.005$  dan  $t_{\text{hitung}} 1,055 < t_{\text{tabel}} 2,056$  maka rata-rata AVP menerima hipotesis  $H_0$  yaitu tidak terdapat perbedaan yang signifikan dari periode sebelum dengan saat peristiwa. Dan perbandingan periode pengamatan antara sebelum dan sesudah peristiwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan meskipun ada kenaikan rata-rata AVP, yakni  $\text{sig.T } ,070 > 0.005$  dan  $t_{\text{hitung}} 1,073 < t_{\text{tabel}} 2,056$ . Begitupun perbandingan pada saat dan sesudah peristiwa juga tidak terdapat perbedaan signifikan pada periode pengamatan, yakni  $\text{sig.T } ,146 > 0.005$  dan  $t_{\text{hitung}} 1,498 < t_{\text{tabel}} 2,056$ .

b). *Bid-Ask Spread*

Nilai rata-rata *Bid-Ask Spread* sebelum peristiwa didapat dari penjumlahan nilai semua *Bid-Ask Spread* sebelum peristiwa dibagi dengan 10 hari (periode penelitian sebelum peristiwa) begitu juga dengan nilai rata-rata *Bid-Ask Spread* saat dan sesudah peristiwa, dan rata-rata *Bid-Ask Spread* saat banjir di tahun 2008 di dihasilkan dari penjumlahan nilai semua *Bid-Ask Spread* sebelum peristiwa dibagi dengan 5 hari (periode penelitian saat peristiwa di tahun 2008) jadi didapatkan nilai rata-rata *Bid-Ask Spread* sebelum,

saat dan sesudah ata kejadian banjir di tahun 2007 dan 2008 sebagai berikut :

**Tabel 4.12.**  
**Rata-rata *Bid-Ask Spread* tahun 2007 dan 2008.**

Peristiwa	2007	2008
Sebelum Banjir	1.0196128	0.9095
Saat Banjir	0.9931084	0.92748
Sesudah Banjir	0.9931084	1.00774

*Sumber: data Skunder Diolah, 2008*

Tabel di atas menunjukkan rata-rata *Bid-Ask Spread* sebelum peristiwa banjir 2007 sebesar 1.0196128 lebih besar dibandingkan dengan rata-rata saat peristiwa yaitu 0.9931084 dengan sig.T 0,063 >0.005 dan  $t_{hitung} -1,942 < t_{tabel} 2,056$  maka rata-rata AVP menerima hipotesis  $H_0$  yaitu tidak terdapat perbedaan yang signifikan dari periode sebelum dengan saat peristiwa. Dan perbandingan periode pengamatan antara sebelum dan sesudah peristiwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan, yakni sig.T 0,070 >0.005 dan  $t_{hitung} 1,073 < t_{tabel} 2,056$ . begitupun pada periode pengamatan perbandingan pada saat dan sesudah peristiwa, yakni - sig.T 0,122 >0.005 dan  $t_{hitung} 1,599 < t_{tabel} 2,056$ . Hal ini menandakan terdapat semakin menurunnya beban biaya pemilikan saham namun perbedaan tidak terlalu signifikan antara sebelum, saat dan sesudah banjir.

Sedangkan pada periode pengamatan atas peristiwa banjir 2008, terus terdapat peningkatan *Bid-Ask Spread* pada saat dan sesudah peristiwa dibandingkan pada sebelum peristiwa, yaitu rata-rata *Bid-Ask Spread* sebelum peristiwa 0.9095 lebih kecil dibandingkan dengan rata-rata *Bid-Ask Spread* saat peristiwa yaitu 0.92748 dengan  $\text{sig.T } ,080 > 0.005$  dan  $t_{\text{hitung}} -1,820 < t_{\text{tabel}} 2,056$  maka rata-rata *Bid-Ask Spread* menerima hipotesis  $H_0$  yaitu tidak terdapat perbedaan yang signifikan dari periode sebelum dengan saat peristiwa. Dan perbandingan periode pengamatan antara sebelum dan sesudah peristiwa terdapat perbedaan yang signifikan pula, yakni  $\text{sig.T } ,038 > 0.005$  dan  $t_{\text{hitung}} 2,188 > t_{\text{tabel}} 2,056$ . namun perbandingan pada saat dan sesudah peristiwa terjadi tidak terdapat perbedaan signifikan kembali pada periode pengamatan, yakni  $\text{sig.T } 0,062 > 0.005$  dan  $t_{\text{hitung}} 1,953 < t_{\text{tabel}} 2,056$ .

c). *Width*

Nilai rata-rata *width* sebelum peristiwa didapat dari penjumlahan nilai semua *width* sebelum peristiwa dibagi dengan 10 hari (periode penelitian sebelum peristiwa) begitu juga dengan nilai rata-rata *width* saat dan sesudah peristiwa, dan rata-rata *width* saat banjir di tahun 2008 di dihasilkan dari penjumlahan nilai semua *width* sebelum peristiwa dibagi dengan 5 hari (periode

penelitian saat peristiwa di tahun 2008) jadi didapatkan nilai rata-rata *width* sebelum, saat dan sesudah ata kejadian banjir di tahun 2007 dan 2008 sebagai berikut :

**Tabel 4.13.**  
**Rata-rata *width* tahun 2007 dan 2008.**

Peristiwa	2007	2008
Sebelum Banjir	0.271493702	0.0206128
Saat Banjir	0.288168891	0.0293352
Sesudah Banjir	0.270137153	0.0277922

*Sumber: data Skunder Diolah, 2008*

Tabel di atas menunjukkan rata-rata *width* sebelum peristiwa banjir 2007 sebesar 0.271493702 lebih besar dibandingkan dengan rata-rata saat peristiwa yaitu 0.288168891 dengan sig.T 0,688 > 0.005 dan  $t_{hitung} 0,407 < t_{tabel} 2,056$  maka rata-rata *width* menerima hipotesis  $H_0$  yaitu tidak terdapat perbedaan yang signifikan dari periode sebelum dengan saat peristiwa. Dan perbandingan periode pengamatan antara sebelum dan sesudah peristiwa juga tidak terdapat perbedaan yang signifikan, yakni sig.T 0,925 > 0.005 dan  $t_{hitung} 0,095 < t_{tabel} 2,056$ . Begitupun pada periode pengamatan perbandingan pada saat dan sesudah peristiwa, yakni - sig.T 0,548 > 0.005 dan  $t_{hitung} 0,609 < t_{tabel} 2,056$ . Hal ini menandakan terdapat semakin meningkatnya minat investor pada saat banjir namun

lebih tinggi yang skala kecil namun perbedaan tidak terlalu signifikan antara sebelum, saat dan sesudah banjir.

Begitupun pada periode pengamatan pada tahun 2008, yaitu tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum, saat dan sesudah banjir sebagaimana disampaikan dalam tabel 11 di atas. Meskipun terdapat perbedaan antara rata-rata *Width* pada semua periode pengamatan.

d). *Resiliency*

Nilai rata-rata *Resiliency* sebelum peristiwa didapat dari penjumlahan nilai semua *PER* sebelum peristiwa dibagi dengan 10 hari (periode penelitian sebelum peristiwa) begitu juga dengan nilai rata-rata *Resiliency* saat dan sesudah peristiwa, dan rata-rata *Resiliency* saat banjir di tahun 2008 di dihasilkan dari penjumlahan nilai semua *PER* sebelum peristiwa dibagi dengan 5 hari (periode penelitian saat peristiwa di tahun 2008) jadi didapatkan nilai rata-rata *PER* sebelum, saat dan sesudah ata kejadian banjir di tahun 2007 dan 2008 sebagai berikut :



**Tabel 4.14.**  
**Rata-rata *PER* tahun 2007 dan 2008.**

Peristiwa	2007	2008
Sebelum Banjir	1994.366667	282.7299
Saat Banjir	1922.512346	29.39269
Sesudah Banjir	3254.088235	28.58107

*Sumber: data Skunder Diolah, 2008*

Tabel di atas menunjukkan rata-rata *PER* sebelum peristiwa banjir 2007 sebesar 1994.366667 lebih besar dibandingkan dengan rata-rata saat peristiwa yaitu 1922.512346 dengan  $\text{sig.T } ,061 > 0.005$  dan  $t_{\text{hitung}} 1,959 < t_{\text{tabel}} 2,056$  maka rata-rata AVP menerima hipotesis  $H_0$  yaitu terdapat perbedaan yang signifikan dari periode sebelum dengan saat peristiwa. Sedangkan perbandingan periode pengamatan antara sebelum dan sesudah peristiwa terdapat perbedaan yang signifikan, yakni  $\text{sig.T } ,000 > 0.005$  dan  $t_{\text{hitung}} -6,903 > t_{\text{tabel}} 2,056$ . dan pada periode pengamatan pada saat dan sesudah peristiwa terdapat perbedaan yang signifikan kembali, yakni -  $\text{sig.T } ,000 > 0.005$  dan  $t_{\text{hitung}} 10,654 > t_{\text{tabel}} 2,056$ . Hal ini menandakan bahwa ada perbedaan dari semua periode pengamatan dan harga saham cepat kembali pada harga semula dimana ditunjukkan pada periode pengamatan sesudah peristiwa.

Dan periode pengamatan atas peristiwa banjir 2008, terdapat perbedaan yang signifikan antara perbandingan pada sebelum dan

saat serta periode pengamatan sebelum dan sesudah peristiwa, namun perbandingan pada pengamatan pada saat dan sesudah banjir tidak terdapat perbedaan yang signifikan sebagai mana disajikan dalam tabel 11. Hal ini menunjukkan pada periode pengamatan ini, bahwa harga saham tidak cepat kembali seperti harga semula.

## 2). Uji t

Dengan menentukan hipotesis

$H_0$ : Tidak adanya pengaruh yang signifikan dari peristiwa bencana banjir Februari 2007 dan 2008 terhadap Likuiditas Saham.

$H_a$ : Adanya pengaruh yang signifikan dari peristiwa bencana banjir Februari 2007 dan 2008 terhadap Likuiditas Saham.

Hipotesis tersebut dirumuskan dengan  $H_0$  ditolak atau  $H_a$  diterima bila  $t_{hitung} > t_{tabel}$ , dengan signifikan 0.05.

Hasil dari perhitungan rumusan diatas dapat dilihat pada tabel dibawah ini.

**Table 4.15.**  
**Tabel T<sub>hitung</sub>**  
**Likuidtas Saham (Variabel Terikat)**

<b>Varibel</b>	<b>Event</b>	<b>T<sub>hitung</sub></b> 2007	<b>T<sub>hitung</sub></b> 2008	<b>T<sub>tabel</sub></b>	<b>Ket</b> 2007	<b>Ket</b> 2008
AVP	Sebelum : Saat	4,807	1,055	2,056	Signifikan	Tidak Signifikan
	Saat: Sesudah	-1,893	1,073	2,056	Tidak Signifikan	Tidak Signifikan
	Sebelum: Sesudah	-4,868	1,498	2,056	Signifikan	Tidak Signifikan
<i>Bid-Ask Spread</i>	Sebelum : Saat	-1,942	-,176	2,056	Tidak Signifikan	Tidak Signifikan
	Saat: Sesudah	-1,125	2,188	2,056	Tidak Signifikan	Signifikan
	Sebelum: Sesudah	1,599	1,953	2,056	Tidak Signifikan	Tidak Signifikan
<i>Width</i>	Sebelum : Saat	-1,820	-,407	2,056	Tidak Signifikan	Tidak Signifikan
	Saat: Sesudah	-1,526	,095	2,056	Tidak Signifikan	Tidak Signifikan
	Sebelum: Sesudah	,197	,609	2,056	Tidak Signifikan	Tidak Signifikan
<i>Resiliency</i>	Sebelum : Saat	1,959	5,003	2,056	Tidak Signifikan	Signifikan
	Saat: Sesudah	-6,903	5,028	2,056	Signifikan	Signifikan
	Sebelum: Sesudah	10,654	1,629	2,056	Signifikan	Tidak Signifikan

*Sumber: data Skunder Diolah, 2008*

Dari tabel tersebut terlihat bahwa terdapat 7 perbandingan periode pengamatan yang terdapat perbedaan yang signifikan, disitu ditunjukkan (1) pada periode pengamatan sebelum : saat peristiwa, (2) sebelum : sesudah peristiwa pada variabel AVP, (3) pada perbandingan periode pengamatan pada sebelum : sesudah peristiwa, (4) saat : sesudah peristiwa di tahun 2007. Dan periode pengamatan pada tahun 2008 terdapat

perbedaan signifikan pula pada perbandingan periode pengamatana (5) Saat : Sesudah peristiwa pada variabel *Bid-Ask Spread*, periode pengamatan (6) Sebelum : Saat peristiwa (7) Saat : Sesudah peristiwa pada variabel *Resiliency*.

Ini menunjukkan bahwa para pelaku pasar tidak terlalu tertarik atas kejadian banjir untuk mengambil posisi yang agresif pada saham yang tergabung dalam Industri Dasar dan Kimia. Sehingga tidak terjadi perbedaan likuiditas yang signifikan.

## **B. Pembahasan Hasil Penelitian**

Secara umum, hasil penelitian ini mampu membuktikan bahwa peristiwa banjir yang terjadi pada awal february di tahun 2007 dan 2008 di Ibu Kota Jakarta tidak mempengaruhi secara signifikan terhadap saham-saham perusahaan yang tergabung dalam Industri Dasar dan Kimia. Sebagaimana ditunjukkan pada hasil perhitungan indikator likuiditas saham di atas, yakni rata-rata saham-saham tidak ada perbedaan yang signifikan pada periode pengamatan.

Kondisi tersebut menunjukkan bahwa tidak adanya timbal balik antara risiko (*risk*) dan imbal hasil (*return*), karena saham yang tergabung dalam industri dasar dan kima rata-rata tidak ditransaksikan dalam jumlah yang sangat besar, dalam waktu yang singkat, dengan biaya yang

rendah, dan tanpa memengaruhi harga yang signifikan besar. (Ekaputra, 2004)

Jadi meskipun bencana banjir tersebut berdampak terhambatnya perputaran perekonomian dalam Ibu Kota, mengalami kerugian material triliunan rupiah secara nasional, dan merusak banyak infrastruktur serta membutuhkan obat-obatan bagi para penduduk yang terjangkit penyakit yang disebabkan kejadian banjir tersebut, sehingga dibutuhkan produk-produk perusahaan yang tergabung dalam Industri Dasar dan Kimia, tetapi tidak mempengaruhi pada pergerakan harga saham industri .

Namun disini terlihat ada perbedaan yang cukup besar likuiditas saham pada perusahaan seperti PT. SMGR, PT. ALMI, P.T BRPT, P.T CLPI , PT. SOBI, dan PT INKP. Hal ini sebagaimana yang telah dikelola perhitungan rata-rata saham per-individu perusahaan. Dan dapat indikasi bahwa para investor lebih tertarik mengambil posisi yang agresif pada saham-saham perusahaan tersebut.

Perbedaan yang signifikan likuiditas (ada peningkatan positif likuiditas saham) yang terjadi pada PT. Semen Gresik (PT. SMGR), karena pada waktu (atas kejadian banjir) ada kesempatan bagi PT SMGR, Tbk untuk meningkatkan penjualannya, hal ini sebagaimana disampaikan oleh analis investasi Alfiansyah. Analis Alfiansyah juga menyarankan, atas bencana banjir ini, juga berkesempatan pada perusahaan makan seperti PT. Indofood, Karena pasca banjir penduduk

juga membutuhkan makanan. Namun tidak tidak prospek bagi perusahaan yang bergerak perkebunan dan tambang, karena selain produk-produknya tidak banyak dipakai juga perusahaan yang bergerak dibidang perkebunan dan tambang jauh dengan Ibukota. (<http://cybernews.cbn.net.id/cbprtl/Cybernews/pda/detail.>)

Selain itu juga pada waktu Grup Semen Gresik melalui anak perusahaannya PT Semen Padang berencana membangun pabrik berkapasitas 2,5 juta ton per tahun. Dan disamping itu dengan diturunkannya tingkat suku bunga juga memberikan sentimen positif bagi market. Sementara isu positif dari beberapa saham individual seperti ISAT, BBCA, GGRM, UNTR dan SMGR diperkirakan juga akan memberikan kontribusi bagi kenaikan indeks pekan ini. (<http://www.astaga.com/warta/index.php?id=21174&cat=536>).

Faktor lain yang bisa mempengaruhi pergerakan harga sahamnya meningkat adalah informasi tentang PT SMGR akan melakukan *stock split* yang mulai gencancar sejak akhir-akhir 2007 dan terealisasi pada tanggal 6 agustus 2008. ([http://www.ksei.co.id/Announcement/files/.](http://www.ksei.co.id/Announcement/files/))

Faktor internal kinerja perusahaan yaitu melakukan *stock split* juga terjadi pada PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk, sehingga mempengaruhi pada perbedaan likuiditas saham yang signifikan. PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk melakukan pemecahan nilai nominal saham (*stock split*) dengan rasio 1:2 atau setiap saham lama bernominal Rp100 akan dipecah menjadi dua lembar saham

bernominal Rp50. dan tahun ini emiten berkode CPIN itu menargetkan perolehan penjualan sebesar Rp8 trilyun atau lebih besar 25 persen ketimbang periode yang sama tahun 2006.

([http://www.vibiznews.com/1new/stocks\\_news.php?id=582&sub=news&page=stocks&month=SEPTEMBER&tahun=2007&last=yup](http://www.vibiznews.com/1new/stocks_news.php?id=582&sub=news&page=stocks&month=SEPTEMBER&tahun=2007&last=yup))

Sementara PT Sorini Corporation Tbk (SOBI), merupakan anak perusahaan AKR Corporindo tahu 2007 mampu membukukan kenaikan pendapatan sebesar 27% menjadi Rp749 miliar, dan laba operasi tumbuh 247% menjadi Rp107 miliar dari sebelumnya hanya Rp31 miliar. Dengan kemungkinan penjualan di semester kedua yang lebih baik maka target kinerja AKR Corporindo pada tahun 2007 diperkirakan tercapai, bahkan lebih tinggi dari target. Margin AKR Corporindo diperkirakan akan kembali meningkat pada tahun 2008 setelah mengakuisisi Andahanesa.

([http://www.vibiznews.com/1new/stocks\\_news.php?id=626&sub=news&page=stocks&month=NOVEMBER&tahun=2007&last=yup](http://www.vibiznews.com/1new/stocks_news.php?id=626&sub=news&page=stocks&month=NOVEMBER&tahun=2007&last=yup))

Dan untuk PT Barito Pacific Tbk (BRPT) terjadi perubahan likuiditas signifikan positif, hal ini dipengaruhi oleh kinerja perusahaan semakain baik, hal ini dibuktikan PT barito Pacific Tbk (BRPT) siap mengakuisisi lima perusahaan di bidang pertambangan dan industri kimia. Langkah akuisisi ini merupakan bagian dari rencana perseroan untuk mengembangkan usaha di luar sektor kehutanan. Tak tanggung-tanggung, dua perusahaan industri kimia kakap bakal diakuisisi, yakni PT Chandra Asri dan PT Tri Polyta. Lebih lanjut dikatakan, akuisisi ini akan dilaksanakan tahun ini juga dengan tujuan agar dapat

dikonsolidasikan ke dalam perseroan. Sehingga para investor untuk mengambil posisi pada saham perusahaan ini. ([http://www.vibiznews.com/1new/stocks\\_news.php?id=586&sub=news&page=stocks&month=SEPTEMBER&tahun=2007&last=yup](http://www.vibiznews.com/1new/stocks_news.php?id=586&sub=news&page=stocks&month=SEPTEMBER&tahun=2007&last=yup))

Sedangkan perubahan likuiditas saham yang terjadi pada PT. Indah Kiat Pulp & Kertas Tbk, menurut sumber Investor Daily dari sekuritas asing, harga sahamnya berpeluang menembus level Rp 1.300, terkait kabar perseroan melalui Asia Pulp and Paper (APP), induk perusahaannya, tengah membangun mega proyek di Tiongkok. APP yang dimiliki konglomerat Sinar Mas Group dikabarkan menanamkan modal senilai US\$ 1,8 miliar di sebelah selatan Provinsi Hainan. Investasi itu, kata sumber itu, membangun dan mengembangkan hutan eucalyptus sebagai alternatif penunjang bahan baku bubur kertas dengan kapasitas produksi tahunan. Kapasitas produksi mencapai 1,6 juta ton dan direncanakan mulai berproduksi tahun 2009. (<http://sefindo.wordpress.com/2007/10/>)

Dan yang terakhir perubahan likuiditas saham pada perkembangan PT. Alumindo Ligth, Tbk, perusahaan yang bergerak di bidang logam dan sejenisnya ini, terdapat peningkatan kinerja internal perusahaan sebagaimana penyampaian Debora mengatakan bahwa, PT. Alumindo Ligth, Tbk, Kapasitas produksi yang sebelumnya mencapai tujuh ribu ton per tahun ditingkatkan menjadi 10-12 ribu ton per tahun pada tahun ini. Berita kinerja perusahaan yang baik ini akan direspon baik oleh para investor. (<http://jjfm.wordpress.com/page/3/>)

Perubahan likuiditas saham pada saham-saham perusahaan tertentu di atas dipastikan tidak ada tindakan dari spekulasi yang



mempermainkan harga saham pada saham-saham tersebut, karena saham-saham tersebut ada perubahan sewajarnya, yakni disebabkan kinerja (etos kerja) perusahaan yang semakin meningkat. Masalah etos kerja Dalam firman Allah sudah dijelaskan sebagaimana disajikan dalam surat Al-jum'ah ayat 26 yang berbunyi sebagai berikut:

فَإِذَا قُضِيَتِ الصَّلَاةُ فَانْتَشِرُوا فِي الْأَرْضِ وَابْتَغُوا مِن فَضْلِ اللَّهِ وَاذْكُرُوا اللَّهَ كَثِيرًا لَّعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ ﴿١٠﴾

Artinya" Apabila telah ditunaikan shalat, Maka bertebaranlah kamu di muka bumi; dan carilah karunia Allah dan ingatlah Allah banyak-banyak supaya kamu beruntung.(Al-Jum'ah: 10)

Dan tindakan-tindakan yang melanggar syariah seperti adanya *short selling* memang salah satu faktor yang mendorong harga saham menjadi tidak wajar dalam harga saham (meningkat atau turun yang tidak wajar). Perbuatan ini pada umumnya disebut perbuatan spekulatif.

Dalam Islam spekulasi dilarang bukan karena ketidakpastian yang ada dihadapannya, melainkan cara orang tersebut menggunakan ketidakpastian tersebut. Di pasar modal, larangan syariah diatas mesti diimplementasikan dalam bentuk aturan main yang mencegah praktek spekulasi, riba, gharar, dan maysir. Salah satunya adalah dengan menetapkan *holding period* atau jangka waktu memegang saham minimum. Dengan aturan ini saham tidak bisa dijual setiap saat, sehingga

meminimalisir motivasi mencari untung dari pergerakan harga saham semata.

Mekanisme pasar masih perlu terus disempurnakan untuk mencegah terbukanya pintu praktek riba, gharar, dan maysir. Sesuai dengan perintah Allah dalam surat An-nisa' ayat 29:

يَتَأْتِيهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُم بَيْنَكُم بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ  
تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا ﴿٢٩﴾

*Artinya wahai orang:-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang Berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. dan janganlah kamu membunuh dirimu; Sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu.*

Sedangkan wasiat Rasulullah SAW sebagai berikut:

*"Segala sesuatu yang halal dan haram telah jelas, tetapi diantara keduanya terdapat hal-hal yang samar dan tidak diketahui oleh kebanyakan orang. Barang siapa berhati-hati terhadap hal-hal yang meragukan, berarti telah menjaga agama dan kehormatan darinya...." (HR. Bukhari Muslim).*

Dan saham-saham tersebut tergolong saham yang halal diperdagangkan, karena saham-saham tersebut merupakan saham yang diperbolehkan diperdagngankan menurut Islam, karena saham-saham tersebut termasuk dalam fatwa dewan syari'ah nasional no: 40/dsn-

mui/x/2003 tentang pasar modal dan pedoman umum penerapan prinsip syariah di bidang pasar modal.

**BAB V**  
**PENUTUP**

## A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan pada bab-bab sebelumnya, ada beberapa hal yang dapat dijadikan kesimpulan dari penelitian ini sebagai berikut:

1. Hasil pengujian terhadap likuiditas saham selama periode pengamatan antara sebelum dan saat bencana banjir tidak terdapat perbedaan yang signifikan. Karena dari hasil pengujian terhadap variabel terikat dari indikator likuiditas saham (*AVP, Bid-Ask Spread, Width* dan *Resiliency*), rata-rata tidak menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan.
2. Begitupun dengan pengujian terhadap likuiditas saham pada periode pengamatan sebelum dan sesudah bencana banjir juga tidak terdapat perbedaan yang signifikan.
3. Serta pengujian likuiditas saham pada periode pengamatan saat dan sesudah bencana banjir juga tidak terdapat perbedaan yang signifikan. Hal ini dapat disimpulkan bahwa rata-rata saham perusahaan yang tergabung dalam industri dasar dan kimia tidak terpengaruh secara signifikan atas kejadian banjir yang terjadi awal februari 2007 dan 2008 di Ibu Kota Jakarta.
4. Pernilaian secara individu, ada beberapa saham yang dipengaruhi secara signifikan seperti saham PT. SMGR, PT. ALMI, P.T BRPT,

P.T CLPI , PT. SOBI, dan PT INKP. Akan tetapi hal ini tidak dapat diindikasikan bahwa perubahan likuiditas saham semua saham tersebut dipengaruhi oleh bencana banjir yang terjadi di Ibu Kota awal februari 2007 dan 2008 tersebut, karena rata-rata perubahan likuiditas saham perusahaan pada waktu rata-rata dipengaruhi oleh kinerja dari masing perusahaan. Seperti ada perusahaan yang melakukan *stock split* dan akuisi atau *merger*. Dan kejadian banjir ini hanya mempengaruhi likuiditas saham PT semen Gresik, hal ini sesuai penyampaian analis investasi Alifiansyah bahwa PT Semen Gresik, Tbk mempunyai kesempatan dalam meningkatkan jual-beli sahamnya atas kejadian banjir tersebut. Selain PT semen Gresik, Tbk, juga perusahaan yang bergerak dibidang makanan seperti PT. Indofood, dan tidak prospek bagi perusahaan yang bergerak dibidang perkebunan dan pertambangan.

## B. Saran

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti maka peneliti memberikan suatu saran kepada berbagai pihak yang terkait dengan penelitian ini yaitu:

1. Bagi pemerintah hendaknya sudah adanya antisipasi terkait dengan kejadian-kejadian perekonomian yang tidak bisa diprediksi terlebih lagi jika itu menyangkut perekonomian global, dengan cara

menetapkan *holding period* atau jangka waktu memegang saham minimum. Dengan aturan ini saham tidak bisa dijual setiap saat, sehingga meminimalisir motivasi mencari untung dari pergerakan harga saham semata.

2. Bagi perusahaan yang berhubungan langsung atas dampak kejadian banjir seperti PT. Semen Gresik, Tbk, sebaiknya ada peningkatan produksi, karena *stock* semen akan lebih banyak dibutuhkan sebagai bahan dasar rehabilitasi bangunan dan jalan setelah kejadian banjir, dan hal ini jika didukung dengan dana yang memadai.
3. Bagi investor, setidaknya dengan adanya suatu informasi atau kejadian suatu bencana alam seperti peristiwa banjir tersebut hendaklah tidak melakukan aksi *short selling*, sebaiknya investor bereaksi secara positif dalam menghadapi situasi tersebut. Dan hendaklah tidak melakukan transaksi besar-besaran yang ini akan merugikan investor lain, tidak hanya itu saja juga akan berdampak buruk bagi perekonomian Indonesia. Karena perekonomian suatu negara ditentukan oleh aktif tidaknya pasar modal.

#### DAFTAR PUSTAKA

Anoraga, Pandji dan Piji Pakarti, 2003. *Pengantar Pasar Modal*, Penerbit Rineka Cipta, Jakarta.

- Akbar, Ali, S.T, 2005, *SPSS 13.0 Menggunakan SPSS bagi Peneliti Pemula*, Penerbit M2S Bandung, Bandung.
- Arikunto, Suharsimi, 2002. *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktek*, Penerbit Gema Insani Press, Jakarta.
- Anonim, *Short selling*, <http://www.majalahtrust.com/ekonomi/investasi/928.php>), Di Downloud Selasa 17 Januari 2008 10:45.
- Elektronik Bursa. 2007. *Bagaimana Berinvestasi di Pasar Modal*. (<http://www.e-bursa.com/>, diakses tanggal 20 Februari 2007.)
- Ekaputra, Irwan Adi, *Pengertian dan Dimensi Likuiditas Aset Finansial*, (<http://kompas.com/kompacetak/0409/21/finansial/1278298.htm>, diakses tanggal 20 Februari 2007.)
- Fatwa Dewan Syari'ah Nasional no: 40/dsn-mui/x/2003, *Tentang Pasar Modal Dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah Di Bidang Pasar Modal*, (<http://www.tazkiaonline.com/fatwa/05-DSN-UIV000%20Tentang%20JUAL-BELI%20SAHAM.pdf>, diakses 12 maret 2007 di Laboratorium Pusat Fakultas Ekonomi UIN Malang).
- Forex Margin.2007. *Forex dan Saham Dalam Hukum Islam*. (Online). (<http://www.tahapan.com/showthread.php?t=2%20-%2030k%20-/>: diakses tanggal 07 september 2007)
- Gumanty, Tatang Ary & Utami, Elok Sri. 2000. *Pengaruh Risiko Sistematis dan Likuiditas Terhadap Tingkat Pengembalian Saham Badan-Badan Usaha yang Go-Public di Bursa Efek Jakarta pada Tahun 1999*. (Online), (<http://puslit.petra.ac.id/journals/accounting/>, diakses tanggal 20 Februari 2007 di Laboratorium Pusat Fakultas Ekonomi UIN Malang).
- Husnan, Suad. 2001. *Dasar-Dasar teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi III. Cet 2., Penerbit UPP AMP-YKPN, Yogyakarta.
- Indrianto, Nur dan Supomo, Bambang. 2002. *Metode Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi & Keuangan*, Penerbit BPFE, Yogyakarta.
- Jogiyanto. 2003. *Portofolio dan Analisis Iinvestasi*. Edisi III. Cet 1. BPFE, Yogyakarta.

- Liputan6, 2008, *Dampak Banjir di Jakarta*, (<http://www.liputan6.com/daerah/?id=156544>, diakses 25 maret 2008)
- Jakarta Stock Exchange. 2007. *Mengenal Pasar Modal*. (Online), (<http://www.jsx.co.id/>, diakses tanggal 20 Februari 2007).
- Kencana, Tanjung. 2006. *Dampak Kebijakan Harga Bahan Bakar Minyak (BBM) Terhadap Perdagangan Saham Di Bursa Efek Jakarta (BEJ)*. Skripsi, Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya, Malang.
- Kuncoro, mudrajad, 2004. *metode Kuantitatif Teori Dan Aplikasi Untuk Bisnis Dan Ekonomi (Edisi kedua)*. Penerbit UPP AMP YKPN. Yogyakarta.
- Nurmalah, *Perbedaan Likuiditas Saham Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Distribusi Saham Bonus Di Bursa Efek Surabaya (BES) Pada Periode 2001-2004*, (<http://digilib.umg.ac.id/go.php?id=jiptumg-gdl-s1-2006-matsuka-13>, diakses tanggal 1 januari 2008)
- Puspitaningsih, Andri. 2006. *Analisis Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Stock Split Yang Ditunjukkan Oleh Abnormal Return Dan Trading Volume Activity (Study Kasus Pada Perusahaan Yang Melakukan Stock Split Periode 2000-2004)*. Skripsi, Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya, Malang.
- RRI-Online. 2007. *Dampak Banjir Masih Pengaruhi Perdagangan BEJ*. (Online), (<http://www.rri-online.co.id/>, diakses tanggal 20 Februari 2007).
- Syahatah, Husein & Fayyadh, Athiyah, 2004, *Bursa Efek : Tuntunan Islam dalam Transaksi di Pasar Modal (Adh-Dhawabit Al-Syar'iyah li At-Ta'amul fii Suuq Al-Awraq Al-Maliyah)*, Penerjemah A. Syakur. Pustaka Progressif. Surabaya.
- Syafi'e, Rahmat, 2004, *Fiqih Muamalah*, Penerbit CV Pustaka Setia,
- Sucipto. Agus. 2006. *Analisis Likuiditas Saham Sebelum, Saat dan Sesudh Pengumuman Stock Split (Kasus Pada Perusahaan Manufactur yang Go Publik di BEJ)*. Penerbit El-Harakah. Vol. 63. No. 1. UIN Malang. Malang.



- Sudjaja, Ridwan S. & Barlian Inge. 2002. *Manajemen Keuangan*. Edisi 3. Prenhalindo. Jakarta
- Sugiyanto. 2003. *Pengaruh Unanticipated Event Terhadap return Saham dan Trading Volume Activity di Bursa Efek Jakarta (Event Study terhadap Peristiwa peledakan Bom di Legian Kuta Bali)*. Skripsi, Fakultas Ekonomi Universitas negeri Malang, Malang.
- Suryawijaya, Marwan A. & Setiawan, Faizal A. 1998. *Reaksi Pasar Modal Indonesia terhadap Peristiwa Politik Dalam Negeri (Event Study pada Peristiwa 27 juli 1996)*. *Kelola Gajah Mada University Business review*, VII (18):137:155
- Vibiznews, 2008, *Berita Saham PT. BRPT,Tbk* ([http://www.vibiznews.com/1new/stocks\\_news.php?id=586&sub=news&page=stocks&month=SEPTEMBER&tahun=2007&last=yup](http://www.vibiznews.com/1new/stocks_news.php?id=586&sub=news&page=stocks&month=SEPTEMBER&tahun=2007&last=yup), diakses 27 Maret 2008)
- , 2008, *Berita Saham PT. SMGR,Tbk*, ([http://www.vibiznews.com/1new/stocks\\_news.php?id=584&sub=news&page=stocks&month=SEPTEMBER&tahun=2007&last=yup](http://www.vibiznews.com/1new/stocks_news.php?id=584&sub=news&page=stocks&month=SEPTEMBER&tahun=2007&last=yup), diakses 27 Maret 2008)
- , 2008, *Berita Saham PT. CLPI,Tbk*, ([http://www.vibiznews.com/1new/stocks\\_news.php?id=582&sub=news&page=stocks&month=SEPTEMBER&tahun=2007&last=yup](http://www.vibiznews.com/1new/stocks_news.php?id=582&sub=news&page=stocks&month=SEPTEMBER&tahun=2007&last=yup), diakses 27 Maret 2008)
- , 2008, *Berita Saham PT. SOBI,Tbk*, ([http://www.vibiznews.com/1new/stocks\\_news.php?id=626&sub=news&page=stocks&month=NOVEMBER&tahun=2007&last=yup](http://www.vibiznews.com/1new/stocks_news.php?id=626&sub=news&page=stocks&month=NOVEMBER&tahun=2007&last=yup) diakses 27 Maret 2008)
- Wawasandigital, 2008, *Dampak Banjir Di Jakarta* ([http://www.wawasandigital.com/index.php?option=com\\_content&task=view&id=18108&Itemid=28](http://www.wawasandigital.com/index.php?option=com_content&task=view&id=18108&Itemid=28), diakses 20 maret 2007)
- Wikipedia, 2007, *Dampak Banjir Di Jakarta*, ([http://id.wikipedia.org/wiki/Banjir\\_Jakarta\\_2007](http://id.wikipedia.org/wiki/Banjir_Jakarta_2007), diakses 1 maret 2008)

Zamroni, Ahmad. 2003. *Analisis Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Peledakan BOM Bali 12 Oktober 2002 (Pengamatan terhadap Return, Abnormal Return, Trading Volume Activity, dan Security Return Variability Saham)*. Skripsi, Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Malang, Malang.