

**REAKSI PASAR MODAL TERHADAP BENCANA ERUPSI  
GUNUNG KELUD DI KEDIRI TAHUN 2014  
( EVENT STUDY PADA SAHAM SEKTOR PERTANIAN DAN SUB  
SEKTOR SEMEN DI BURSA EFEK INDONESIA )**

**ARTIKEL ILMIAH**

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian  
Program Pendidikan Sarjana  
Jurusan Manajemen



Oleh :

**RESTU JUWITASARI  
2010210046**

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS  
SURABAYA  
2015**

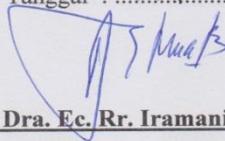
**PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH**

Nama : Restu Juwitasari  
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 29 Desember 1991  
N.I.M : 2010210046  
Jurusan : Manajemen  
Program Pendidikan : Strata 1  
Konsentrasi : Manajemen Keuangan  
Judul : Reaksi Pasar Modal Terhadap Bencana Erupsi  
Gunung Kelud Di Kediri Tahun 2014 (*Event Study*  
Pada Saham Sektor Pertanian dan Sub Sektor Semen  
di Bursa Efek Indonesia)

**Disetujui dan diterima baik oleh :**

Dosen Pembimbing,

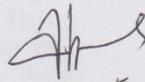
Tanggal : 27 APRIL 2015



**Dr. Dra. Ec. Rr. Iramani, M.Si**

Ketua Program Sarjana Manajemen

Tanggal : 27 APRIL 2015



**Dr. Muazaroh, SE., M.T**

**REAKSI PASAR MODAL TERHADAP BENCANA ERUPSI GUNUNG  
KELUD DI KEDIRI TAHUN 2014 (EVENT STUDY PADA SAHAM  
SEKTOR PERTANIAN DAN SUB SEKTOR SEMEN DI BURSA EFEK  
INDONESIA)**

**Restu Juwitasari**

STIE Perbanas Surabaya

Email : [mahendrarestu4@gmail.com](mailto:mahendrarestu4@gmail.com)

**ABSTRACT**

The purpose of this research is to test whether the eruption incident of Kelud Mountain in Kediri on 2014 influence the activity in Indonesian FinancialCapitalMarket. The sample that used in this research are stock that include in AgricultureSector and CementSubSector. The amount of the sample that taken for this research is about 16 AgricultureCompanies and 4 CementCompanies using purposive sampling method. Data collection are done by observation method. The analysis of this research use technique One Sample t-test and IndependentSample t-test. The results of this research are (1) there is negative abnormal return that accepted by investors when eruption incident of Kelud Mountain happened. (2) the average of AbnormalReturn when eruption incident happened are smaller than before the eruption incident happened. (3) the average of AbnormalReturn when eruption incident happened are not bigger than after eruption incident happened. (4) there are no difference in average of trading volume when eruption incident happened and after eruption incident happened.

*Keywords : abnormal return, trading volume activity, event study, and eruption.*

**PENDAHULUAN**

Pasar modal memiliki peranan penting dalam perekonomian di suatu negara, yaitu sebagai penghubung antara investor dengan perusahaan atau institusi pemerintah melalui perdagangan instrumen seperti, obligasi, saham, dan yang lainnya. Dalam pengambilan keputusan dipasar modal, seorang investor tidak dapat menggunakan analisis teknikal saja

untuk pengukuran tingkat keuntungan yang akan dicapai. Akan tetapi, seorang investor juga harus mengetahui peristiwa-peristiwa besar maupun kecil yang dapat mempengaruhi tingkat harga saham diBursa Efek. Dalam pasar efisien, seorang investor dituntut untuk mengetahui peristiwa-peristiwa politik, sosial, ekonomi maupun peristiwa bencana alam se-

perti erupsi gunung Kelud di Kediri. Karena suatu peristiwa yang memiliki kandungan informasi yang buruk, biasanya akan direspon negatif oleh pasar dan peristiwa yang memiliki kandungan informasi yang baik, akan direspon positif oleh pasar (Jogiyanto, 2010).

Erupsi gunung Kelud adalah bencana meletusnya gunung Kelud yang berada di Kediri yang terjadi pada tanggal 13 Februari 2014 yang menyebabkan wilayah Kediri dan sekitarnya dinyatakan dalam keadaan waspada. Akibat meletusnya gunung Kelud ini, berakibat juga pada daerah lain seperti Blitar, Malang, Surabaya, Sidoarjo, Ponorogo, hingga Pacitan, Solo, Yogya, Boyolali, Magelang, Purworejo, serta Temanggung mengalami hujan abu yang cukup banyak. Pemerintah memperkirakan akibat meletusnya gunung Kelud ini wilayah Kediri mengalami kerugian sebesar Rp 337 Miliar. Selain itu, banyak lahan pertanian yang rusak akibat meletusnya gunung Kelud di Kediri ini. Sebagian besar, lahan pertanian itu ditanami padi dan jagung. Selain lahan pertanian, meletusnya gunung Kelud ini juga berdampak pada lahan perkebunan yang umumnya ditanami kopi, kakao, tebu serta buah-buahan. Akibat dari rusaknya sejumlah lahan tersebut, berefek pada banyaknya hewan ternak seperti sapi dan kambing yang dijual oleh pemiliknya karena sulitnya mendapatkan rumput untuk makanan hewan ternak tersebut. Dengan adanya hujan abu di wilayah sekitar gunung Kelud, masyarakat sekitar dapat memanfaatkan abu vulkanik dari letusan gunung Kelud sebagai bahan olahan membuat semen, sehingga warga sekitar untuk bebe-

rapa saat tidak perlu membeli semen untuk memperbaiki rumah yang rusak akibat adanya letusan gunung Kelud. Kerugian akibat bencana erupsi gunung Kelud ini berdampak langsung pada mata pencaharian warga yang bekerja di lahan pertanian, perkebunan maupun peternakan.

*Abnormal return* adalah selisih antarareturn yang diharapkan denganreturn yang didapatkan. Selisih return akan positif jika return yang didapat lebih besar dari return yang diharapkan, dan return akan negatif jika return yang didapat lebih kecil dari return yang diharapkan.

*Abnormal return* dapat terjadi karena adanya peristiwa-peristiwa tertentu yang dapat mempengaruhi harga di Bursa, misalnya hari libur naasional, awal bulan, awal tahun peristiwa-peristiwa yang luar biasa, *stock split*, penawaran perdana saham dan lain-lain.

Aktivitas volume perdagangan saham atau *trading volume activity* (TVA) merupakan suatu pengukuran apakah pengumuman yang dikeluarkan perusahaan berhubungan dengan kenaikan volume aktifitas perdagangan saham perusahaan yang bersangkutan pada saat pengumuman tersebut. TVA ini juga dapat digunakan untuk menguji hipotesis pasar efisien dalam bentuk lemah (*weak form efficiency*). Hal ini karena pada pasar yang belum efisien atau efisien dalam bentuk lemah, perubahan harga belum dengan segera mencerminkan informasi yang ada. Sehingga peneliti hanya bisa mengamati reaksi pasar modal melalui pergerakan volume perdagangan pada pasar modal yang diteliti.

Beberapa peneliti mendapatkan kesimpulan yang tidak sama, Andri Yuwono (2013) tentang reaksi pasar modal di Bursa Efek Indonesia terhadap pengumuman peristiwa bencana banjir yang melanda daerah khusus Ibu Kota Jakarta tahun 2013, yang hasilnya menunjukkan bahwa terdapat *abnormal return* positif pada saham yang bergerak di *consumer goods industri* dan *sub sektor retail* dihari peristiwa. I Made S. Dan Ni Made Dwi R, (2013), dalam penelitiannya mengatakan bahwa tidak ada perbedaan aktifitas volume perdagangan saham dan *abnormal return* atas pengumuman kenaikan harga BBM. Hal tersebut dapat dikarenakan, pada penelitian I Made Joni S. dan Ni Made Dwi R, peristiwa yang diteliti berkaitan dengan kenaikan harga BBM yang berhubungan langsung dengan kebijakan pemerintah, sehingga investor sudah dapat memprediksi kapan akan terjadi kenaikan harga BBM. Sedangkan pada penelitian Rica S, Wiwik T dan Fitriani M., yang meneliti mengenai dampak pergantian Menteri Keuangan RI tahun 2009 terhadap *abnormal return* perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI. Yang hasilnya menyatakan bahwa terdapat perbedaan *Average Abnormal Return* yang signifikan pada sebelum dan saat pada peristiwa pergantian Menteri Keuangan pada perusahaan perbankan. Dan pada penelitian Chen dan Siems, (2004) meneliti tentang *the effects of terrorism on Global Capital Markets*, menyatakan bahwa pasar modal AS lebih tahan dan cepat pulih dari adanya serangan teroris daripada pasar modal global lainnya. Hal tersebut karena sebagian besar pasar

dalam sektor perbankan atau keuangan memberikan likuiditas yang memadai untuk meningkatkan stabilitas pasar dan meminimalkan rasa panik.

Berdasarkan dari beberapa kesimpulan yang berbeda diatas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang sama namun pada peristiwa, sampel dan periode yang berbeda. Hal ini dilakukan untuk menguji lebih jauh mengenai rata-rata *abnormal return* dan *trading volume activity* (TVA) pada sebelum, saat dan sesudah peristiwa erupsi gunung Kelud di Kediri tahun 2014.

## **KERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS**

### **Efisiensi pasar**

Pasar dimana harga semua sekuritas yang di perdagangan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia disebut sebagai pasar efisien. Oleh karena itu, aspek penting dalam menilai efisiensi pasar adalah seberapa cepat suatu informasi baru diserap oleh pasar yang tercermin dalam penyesuaian menuju harga keseimbangan yang baru. Pada pasar yang efisien, harga sekuritas akan dengan cepat terevaluasi dengan adanya informasi penting yang berkaitan dengan sekuritas tersebut sehingga investor tidak akan bisa memanfaatkan informasi untuk mendapatkan *return abnormal* di pasar. (Eduardus Tandelilin, 2001 ;114)

Untuk lebih memudahkan penelitian tentang efisiensi pasar, Fama (1970) (dalam Eduardus Tandelilin, 2001:114), mengklasifikasikan bentuk pasar yang efisien ke dalam tiga *efficient market hypothesis* (EMH)

yaitu efisiensi bentuk lemah (*weak form*), efisiensi bentuk setengah kuat (*semistrong form*) dan efisiensi bentuk kuat (*strong form*).

### **Event Study**

*Event study* merupakan *study* yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman, Jogiyanto (2014; 392). *Event study* bertujuan untuk mengukur hubungan antara suatu peristiwa yang mempengaruhi surat berharga dan pendapatan (*return*) dari surat berharga tersebut. Dapat disimpulkan bahwa *event study* dikembangkan untuk menganalisis reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan. Peristiwa tersebut dapat berupa peristiwa ekonomi, sosial maupun peristiwa politik, untuk mengetahui ada tidaknya *abnormal return* yang diperoleh para pemegang saham. Selain itu, *event study* juga dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi dari suatu peristiwa atau pengumuman. Pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman. Jika pengumuman mengandung informasi, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga pada sekuritas yang bersangkutan. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return*. Disebutkan dalam Jogiyanto (2014;393), jika digunakan *abnormal return*, maka dapat dikatakan bahwa suatu pengumuman yang mempunyai

kandungan informasi akan memberikan *abnormal return* kepada pasar. Sebaliknya, jika tidak mengandung sebuah informasi maka tidak akan memberikan *abnormal return* kepada pasar.

### **Abnormal Return**

Study peristiwa menganalisis *abnormal return* dari sekuritas yang mungkin terjadi disekitar pengumuman dari suatu peristiwa. *Abnormal return* merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal, Jogiyanto (2014;609). Dengan kata lain *abnormal return* merupakan *return* yang didapatkan investor tidak sesuai dengan pengharapan. Selisih *return* akan positif jika *return* yang didapat lebih besar dari *return* yang diharapkan atau *return* yang dihitung, dan *return* akan negatif jika *return* yang didapatkan lebih kecil dari *return* yang diharapkan atau yang dihitung.

*abnormal return* dapat terjadi karena adanya peristiwa-peristiwa tertentu, misalnya hari libur nasional, awal bulan, awal tahun, peristiwa-peristiwa yang luar biasa, *stock split*, penawaran perdana saham dan lain-lain.

### **Pengaruh peristiwa alam terhadap Volume Perdagangan**

Aktivitas Volume Perdagangan Saham atau *Trading Volume Activity* (TVA) adalah merupakan suatu pengukuran apakah pengumuman yang dikeluarkan perusahaan berhubungan dengan kenaikan volume aktivitas perdagangan saham perusahaan

yang bersangkutan pada saat pengumuman tersebut.

Peristiwa erupsi gunung Kelud yang terjadi di Kediri merupakan suatu peristiwa alam yang tidak terduga. Rata-rata volume perdagangan saham harian periode Januari sampai Juli 2014 mengalami penurunan sebesar 13,26% dibandingkan pada periode yang sama pada tahun lalu. Nilai total transaksi juga mengalami penurunan sebesar 7,80% dibandingkan dengan periode yang sama pada tahun lalu. Dapat disimpulkan bahwa peristiwa erupsi gunung Kelud yang terjadi di Kediri kemarin memberikan dampak bagi pasar modal, meskipun sangat kecil. Dampak tersebut dapat dilihat dari menurunnya rata-rata volume perdagangan.

### **Pengaruh peristiwa alam terhadap Return Saham**

*Return* saham menurut Jogyanto (2014:235) merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return ekspektasi (expected return)* yang belum terjadi namun diharapkan akan terjadi dimasa yang akan datang. *Return* realisasi merupakan *return* yang sudah terjadi. *Return* realisasi dihitung berdasarkan data historis. *Return* ini penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan dan juga berguna sebagai dasar penentuan *return ekspektasi* dan risiko dima-

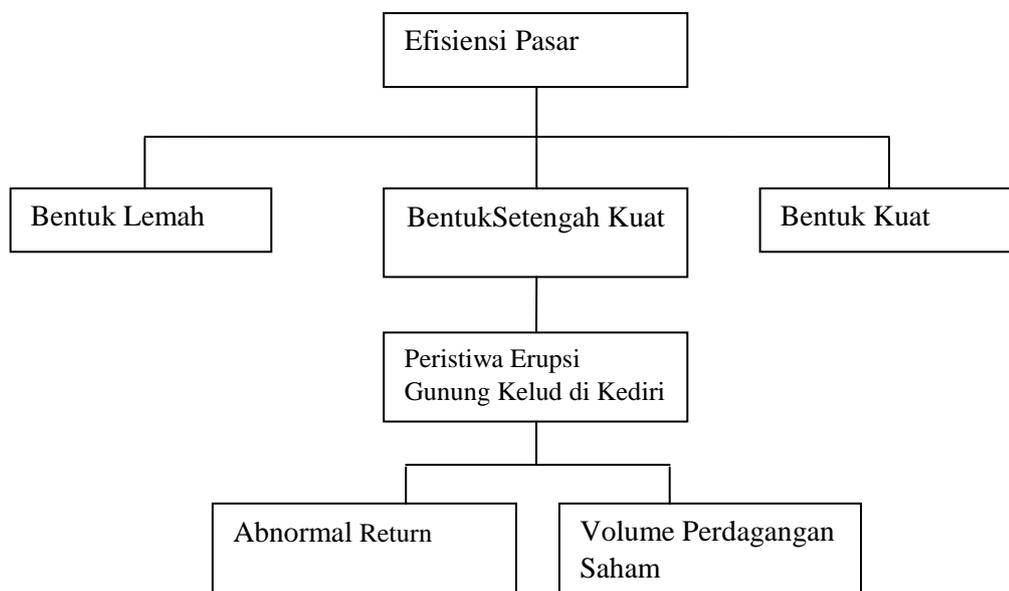
sa datang. *Return ekspektasi* adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh investor dimasa mendatang. Berbeda dengan *return* realisasi yang sifatnya sudah terjadi, *return ekspektasi* sifatnya belum terjadi.

Dalam melakukan investasi, investor dihadapkan pada ketidakpastian (*uncertainty*) antara *return* yang akan diperoleh dengan risiko yang akan dihadapinya. Semakin besar *return* yang diharapkan akan diperoleh dari investasi, maka akan semakin besar pula risikonya. Sehingga dikatakan bahwa *return ekspektasi* memiliki hubungan positif dengan risiko.

Risiko yang lebih tinggi biasanya dikorelasikan dengan peluang untuk mendapatkan *return* yang lebih tinggi pula. Tetapi *return* yang tinggi tidak selalu harus disertai dengan investasi yang beresiko.

Seperti peristiwa alam yang berupa erupsi gunung Kelud di Kediri, yang secara tidak langsung akan memberikan dampak pada pasar modal Indonesia. *Return* yang didapatkan investor juga tidak sesuai dengan apa yang diharapkan oleh investor. Hal tersebut dikarenakan terjadinya penurunan jumlah volume perdagangan yang terjadi di Bursa, sehingga para investor perlu waspada akan hal tersebut.

Kerangka pemikiran yang mendasari dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :



**Gambar 1**  
**Kerangka Pemikiran**

### Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka pemikiran diatas, maka dapat diambil hipotesis sebagai berikut:

1. Terdapat *abnormal return* negatif yang diterima investor pada peristiwa erupsi gunung Kelud di Kediri tahun 2014.
2. Rata-rata *abnormal return* saat peristiwa erupsi lebih kecil dibandingkan sebelum peristiwa erupsi gunung Kelud terjadi.
3. Rata-rata *abnormal return* saat peristiwa erupsi lebih besar dibandingkan sesudah peristiwa erupsi gunung Kelud terjadi.
4. Terdapat rata-rata volume perdagangan pada periode saat dengan sesudah peristiwa erupsi gunung Kelud terjadi.

### Metode Penelitian

#### Data Penelitian

Dalam penelitian ini, populasi penelitian adalah semua saham perusahaan yang termasuk dalam sektor pertanian dan sub sektor semen di Bursa Efek Indonesia. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*.

Pertimbangan dalam penentuan sampel dalam penelitian ini adalah saham yang aktif diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian (29 Januari – 27 Februari 2014).

Dari jumlah 20 perusahaan pertanian, yang termasuk ke dalam kriteria penelitian hanya 16 perusahaan dan dari jumlah 5 perusahaan semen, yang termasuk dalam kriteria peneli-

tian ini hanya 4 perusahaan. Sehingga diperoleh 20 perusahaan yang akan menjadi sampel penelitian.

## Variabel Penelitian

Dalam penelitian ini variabel yang digunakan meliputi :

### Abnormal Return

*Abnormal return* merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal atau *return ekspektasi*.

### Volume Perdagangan Saham

Volume perdagangan saham dapat diukur dengan melihat indikator aktivitas perdagangan saham yang biasanya disebut *trading volume activity*. *Trading volume activity* merupakan indikator untuk mengamati reaksi pasar modal melalui pergerakan volume perdagangan pada saat pasar modal tersebut diteliti.

## Pengukuran Variabel

### Abnormal Return

*Abnormal return* merupakan kelebihan *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal. Untuk persamaan *abnormal return* dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

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

Keterangan:

$AR_{i,t}$  = *Abnormal return* sekuritas ke-*i* pada periode peristiwa ke-*t*.

$R_{i,t}$  = *Actual return* yang terjadi untuk sekuritas ke-*I* pada periode peristiwa ke-*t*.

$E(R_{i,t})$  = *return ekspektasi* sekuritas ke-*I* untuk periode peristiwa ke-*t*.

Untuk *return* sesungguhnya dalam penelitian ini dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$R_{i,t} = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}}$$

Keterangan :

$R_{it}$  = *Actual return* saham *i* pada waktu *t*

$P_{i,t}$  = Harga penutupan saham *i* pada waktu ke-*t*

$P_{i,t-1}$  = Harga penutupan saham *i* pada waktu ke-*t-1*

Untuk menghitung *expected return* dengan menggunakan *mean adjusted model*. Model ini menganggap bahwa *return* ekpektasi bernilai konstan yang sama dengan rata-rata *return* realisasi sebelumnya selama periode estimasi dengan menggunakan rumus :

$$ER_{i,t} = \frac{\sum_{j=t1}^{t2} R_{i,t}}{T}$$

Keterangan :

$ER_{i,t}$  = *Return Ekspektasi* saham *i* pada periode peristiwa *t*

$R_{i,t}$  = *Actual return* saham *i* pada periode estimasi ke-*j*

$T$  = Lamanya periode estimasi, yaitu dari *t1* sampai dengan *t*

### Trading Volume Activity

Volume perdagangan saham merupakan suatu aktivitas perdagangan saham (*Trading Volume Activity*) yang dapat digunakan sebagai salah satu indikator untuk melihat reaksi investor atas aktivitas volume perdagangan saham.

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Uji Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk mendapatkan penjelasan dari suatu data yang dilihat dari nilai

Untuk persamaan volume perdagangan dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$TVA_{it} = \frac{\sum_{i=1}^t \text{saham yang diperdagangkan}}{\sum_{i=1}^t \text{saham yang beredar}}$$

minimum, nilai maksimum dan *mean* dari rata-rata *abnormal return* pada peristiwa erupsi gunung Kelud dan untuk mendapatkan nilai rata-rata volume perdagangan selama periode pengamatan. Berikut adalah tabel 1 mengenai analisis deskriptif *return* dan volume perdagangan saham (TVA) yang telah peneliti observasi:

**Tabel 1**  
**Analisis Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean
Abnormal Return Sebelum	200	-0,0950	0,0753	0,0040
Abnormal Return Saat	20	-0,0453	0,0131	-0,0060
Abnormal Return Sesudah	200	-0,1130	0,0838	0,0021
Volume Perdagangan Saat	20	0,0009	0,1469	0,0482
Volume Perdagangan Sesudah	200	0,0000	0,2352	0,0375

Berdasarkan pada tabel 1 menunjukkan bahwa nilai rata-rata *abnormal return* sebelum peristiwa erupsi gunung Kelud sebesar 0,0040. Nilai rata-rata *abnormal return* saat peristiwa erupsi sebesar -0,0060 dan nilai rata-rata *abnormal return* sesudah peristiwa erupsi gunung Kelud sebesar 0,0021. Hasil ini menunjukkan bahwa nilai rata-rata *abnormal return* saat peristiwa erupsi gunung Kelud lebih kecil dibandingkan de-

ngan nilai rata-rata sebelum dan sesudah peristiwa erupsi gunung Kelud. Nilai rata-rata volume perdagangan saat peristiwa lebih besar dibandingkan dengan nilai rata-rata sesudah peristiwa yaitu 0,0482 > 0,0375. Hasil deskriptif ini juga menunjukkan bahwa terjadi reaksi positif investor terhadap nilai rata-rata *abnormal return* pada sebelum dan sesudah peristiwa, dan terjadi reaksi positif juga terhadap volume

perdagangan saham pada saat dan sesudah peristiwa erupsi.

Berdasarkan pada tabel 1 menunjukkan bahwa nilai *abnormal return* minimum terendah terjadi pada saat peristiwa erupsi yaitu sebesar -0,0453 yang jatuh pada tanggal 13 Februari 2014 (t0). Hal tersebut dikarenakan investor bereaksi negatif pada t-10 sehingga *abnormal return* yang didapatkan juga negatif. Nilai *abnormal return* maksimal tertinggi terjadi sesudah peristiwa erupsi yaitu sebesar 0,0838 yang jatuh pada tanggal 7 februari 2014. Hal tersebut karena investor sudah mulai bereaksi positif sesudah peristiwa erupsi.

Berdasarkan tabel 1 yang menunjukkan bahwa nilai minimum volume perdagangan saham pada saat peristiwa lebih besar dari sesudah peristiwa. Nilai maksimum tertinggi volume perdagangan saham sebesar 0,2352 jatuh pada tanggal 20 Februari 2014. Hal tersebut menunjukkan

bahwa terjadi reaksi positif dari investor dilihat dari nilai volume perdagangan saham yang juga positif.

## Hasil Analisis dan Pembahasan

Pengujian hipotesis bertujuan untuk menentukan menerima atau menolak hipotesis yang telah dirumuskan sebelumnya. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan program *SPSS16.0 for windows*, dan hasilnya dapat dilihat berikut ini :

**Tabel 2**  
**Hasil Uji Abnormal Return Sebelum, Saat dan Sesudah dan Volume Perdagangan Saham Saat dengan Sesudah Peristiwa Erupsi Gunung Kelud di Kediri tahun 2014**

	<b>Abnormal return saat</b>	<b>Abnormal return saat dengan sebelum</b>	<b>Abnormal return saat dengan sesudah</b>	<b>Perdagangan saham dengan sesudah</b>
t hitung	-1,921	-2,132	-1,678	1,322
t tabel	-1,729	-1,645	1,645	1,960

## Hasil dan Pembahasan Hipotesis 1

Pada hipotesis 1 dirumuskan bahwa terdapat *abnormal return* negatif yang diterima investor pada peristiwa erupsi gunung Kelud di Kediri tahun 2014. Hasil uji statistik menunjukkan bahwa  $t$  hitung  $< t$  tabel ( $-1,921 < -1,729$ ), maka dapat disimpulkan bahwa terdapat *abnormal return* negatif saat peristiwa erupsi gunung Kelud terjadi ( $H_0$  ditolak). Adanya *abnormal return* negatif menunjukkan bahwa *return* yang sesungguhnya terjadi tidak sesuai dengan *return* yang diharapkan (*expected return*), sehingga mengindikasikan adanya berita buruk yang diterima oleh pelaku pasar.

Berdasarkan pada hasil uji *independent sample t-test* menunjukkan bahwa terdapat *abnormal return* negatif yang diterima investor saat peristiwa erupsi terjadi. Hasil pengujian ini tidak sesuai dengan penelitian Andri Yuwono (2013) tentang reaksi pasar modal di Bursa Efek Indonesia terhadap pengumuman peristiwa bencana banjir yang melanda daerah khusus Ibu Kota Jakarta tahun 2013, yang hasilnya menunjukkan bahwa terdapat *abnormal return* positif pada saham yang bergerak di *consumer goods industri* dan *sub sektor retail* di hari peristiwa bencana banjir.

## Hasil dan Pembahasan Hipotesis 2

Pada hipotesis 2 dirumuskan bahwa rata-rata *abnormal return* saat peristiwa erupsi lebih kecil dibandingkan sebelum peristiwa erupsi gunung Kelud terjadi. Hasil uji statistik menunjukkan bahwa  $t$  hitung

$< t$  tabel ( $-2,132 < 1,645$ ), maka dapat disimpulkan bahwa rata-rata *abnormal return* saat peristiwa erupsi lebih kecil dibandingkan sebelum peristiwa erupsi. Hal tersebut dapat dikarenakan investor bereaksi negatif saat peristiwa erupsi terjadi, sehingga rata-rata *abnormal return* saat peristiwa bernilai negatif daripada sebelum peristiwa erupsi terjadi. Dalam pengumuman peristiwa erupsi gunung Kelud di Kediri, para pelaku pasar modal secara otomatis akan melakukan sejumlah transaksi yang mereka anggap dapat memberikan keuntungan maksimal. Namun, para pelaku pasar juga diharuskan waspada terhadap kemungkinan kerugian yang diakibatkan adanya peristiwa erupsi tersebut.

Berdasarkan pada uji *independent sample t test* menunjukkan bahwa rata-rata *abnormal return* saat lebih kecil dibandingkan dengan sebelum peristiwa erupsi gunung Kelud terjadi. Hasil pengujian ini tidak sesuai dengan penelitian I Made Joni S dan Ni Made Dwi R (2013) tentang perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* atas pengumuman kenaikan harga BBM pada saham yang tergolong LQ 45, yang hasilnya menyatakan bahwa tidak ada perbedaan aktifitas volume perdagangan saham dan *abnormal return* atas pengumuman kenaikan harga BBM. Hal tersebut dapat dikarenakan peristiwa yang diteliti berkaitan dengan kenaikan harga BBM yang berhubungan langsung dengan kebijakan pemerintah, sehingga investor sudah dapat memprediksi kapan terjadi kenaikan harga BBM.

### Hasil dan Pembahasan Hipotesis 3

Pada hipotesis 3 dirumuskan bahwa rata-rata *abnormal return* saat peristiwa erupsi lebih besar dibandingkan sesudah peristiwa erupsi gunung Kelud. Hasil uji statistik menunjukkan bahwa nilai  $t$  hitung  $< t$  tabel ( $-1,678 < 1,645$ ), maka dapat disimpulkan rata-rata *abnormal return* saat peristiwa erupsi tidak lebih besar dibandingkan sesudah peristiwa erupsi. Hal tersebut dapat dikarenakan investor bereaksi negatif saat peristiwa erupsi terjadi, sehingga rata-rata *abnormal return* saat peristiwa bernilai negatif daripada sesudah peristiwa erupsi terjadi. Namun beberapa hari sesudah peristiwa erupsi terjadi, pasar bereaksi normal kembali. Hal tersebut ditandai dengan adanya kenaikan rata-rata *abnormal return* pada industri pertanian dan semen tetapi tidak terlalu besar.

Berdasarkan pada uji *independent sample t-test* menunjukkan bahwa rata-rata *abnormal return* saat tidak lebih besar dibandingkan dengan sebelum peristiwa erupsi gunung Kelud terjadi. Hasil pengujian ini sesuai dengan penelitian Andri Yuwono (2013), yang hasilnya menunjukkan bahwa ada perbedaan yang signifikan antara rata-rata *abnormal return* sepuluh hari sebelum dengan sepuluh hari sesudah peristiwa.

### Hasil dan Pembahasan Hipotesis 4

Pada hipotesis 4 dirumuskan bahwa terdapat perbedaan rata-rata volume perdagangan pada periode saat dengan sesudah peristiwa erupsi

gunung Kelud terjadi. Hasil uji *independent sample t-test* nilai  $t$  hitung  $< t$  tabel ( $1,322 < 1,960$ ).

Berdasarkan pada hasil tersebut maka  $H_0$  diterima yaitu tidak terdapat perbedaan rata-rata volume perdagangan pada periode saat dengan sesudah peristiwa erupsi gunung Kelud. Secara teori, ketika erupsi terjadi ( $t_0$ ) volume perdagangan belum terpengaruh oleh berita erupsi. Namun sesudah peristiwa erupsi terjadi, volume perdagangan terpengaruh oleh berita erupsi, sehingga menyebabkan penurunan volume perdagangan tetapi tidak terlalu besar pada industri pertanian dan semen sesudah peristiwa erupsi gunung Kelud. Dampak penurunan tersebut terbukti pada hasil diskriptif yang menunjukkan rata-rata volume perdagangan saat peristiwa sebesar 0,0482 lebih besar dibandingkan dengan sesudah peristiwa yaitu sebesar 0,0375.

Pada penelitian I Made Joni S. Dan Ni Made Dwi R, (2013), tentang perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* atas pengumuman kenaikan harga BBM pada saham yang tergolong LQ45, yang hasilnya menyatakan bahwa tidak ada perbedaan aktifitas volume perdagangan saham dan *abnormal return* atas pengumuman kenaikan harga BBM. Hasil pengujian ini sesuai dengan penelitian I Made Joni S. Dan Ni Made Dwi R, yang menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata volume perdagangan pada periode saat dengan sesudah peristiwa erupsi gunung Kelud terjadi. Hal tersebut dapat dikarenakan investor tidak terpengaruh berita bencana erupsi sebagai peristiwa

yang dapat menurunkan kinerja perusahaan pertanian dan semen.

## **KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN**

Berdasarkan pada analisis yang telah dilakukan, maka dapat ditarik kesimpulan, Pengumuman peristiwa erupsi gunung Kelud yang terjadi di Kediri pada 13 Februari 2014 memberikan *abnormal return* negatif bagi para investor yang terbukti secara statistik, rata-rata *abnormal return* saat bencana erupsi lebih kecil dibandingkan dengan rata-rata *abnormal return* sebelum peristiwa terjadi, rata-rata *abnormal return* saat tidak lebih besar dibandingkan dengan rata-rata *abnormal return* sesudah peristiwa, perbedaan rata-rata aktivitas volume perdagangan pada saat peristiwa dan sesudah peristiwa menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan volume perdagangan saham saat dengan sesudah peristiwa erupsi gunung Kelud di Kediri tahun 2014.

Penelitian ini mempunyai keterbatasan (1) Penelitian ini hanya menggunakan sektor pertanian dan sub sektor semen sebagai sampel yang digunakan. (2) Periode pengamatan hanya 10 hari sebelum peristiwa dan 10 hari setelah peristiwa terjadi. (3) Analisis dilakukan selama 10 hari, tidak per hari. Sehingga hasil yang diperoleh kurang maksimal. (4) Penelitian ini hanya menggunakan variabel *abnormal return* dan volume perdagangan.

Berdasarkan pada hasil dan keterbatasan penelitian, maka saran yang dapat diberikan yaitu : (1) Bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk memperluas sampel penelitian dan perlu menganalisis per industri, peneliti selanjutnya diharapkan melakukan analisis per hari sehingga akan terlihat dampak perharinya, peneliti selanjutnya disarankan tidak hanya menggunakan variabel *abnormal return* dan volume perdagangan, tetapi bisa menambahkan variabel lain yang terkait dengan efisiensi pasar, misalnya *cumulative abnormal return*. (2) Bagi Investor diharapkan meningkatkan kepekaan terhadap pengumuman peristiwa bencana alam yang memungkinkan akan berpengaruh terhadap *abnormal return* yang akan didapatkan sebelum, saat dan sesudah peristiwa bencana alam terjadi, investor diharapkan tidak terpengaruh oleh berita bencana erupsi yang ditunjukkan dengan tidak adanya perbedaan volume perdagangan saat dengan sesudah, sehingga investor perlu mengetahui lebih dalam lagi akan berbagai informasi yang tersedia di pasar modal.

## **DAFTAR RUJUKAN**

- Andri Yuwono, 2013. "Reaksi Pasar Modal di Bursa Efek Indonesia terhadap Pengumuman Peristiwa Bencana Banjir yang Melanda Daerah Khusus Ibu Kota Jakarta tahun 2013". *Jurnal Nominal*; Vol.2/hal. 135-150.
- Chen, A.H dan Thomas F. Siems, 2004," The effects of terrorism on global capital

- markets”. *European Journal of Political Economy*, Vol.20. hal. 394-366.
- Eduardus Tandelilin. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta; BPFE Yogyakarta
- I Made Joni S dan Ni Made Dwi R, 2013, “Perbedaan Abnormal Return dan Trading Volume Activity atas Pengumuman Kenaikan Harga BBM pada Saham yang Tergolong LQ45”. *E-Jurnal akuntansi Universitas Undayana* 7.2. hal. 382-389.
- Jogiyanto, H.M.,2010. *Studi peristiwa: Menguji Reaksi Pasar Modal Akibat Suatu Peristiwa*. Yogyakarta: BPFE.
- \_\_\_\_\_, 2014. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi kedelapan, Cetakan kedua. Yogyakarta : BPFE.
- Rica Syafitri S., Wiwik T., dan Fitriani M.,”Dampak Pergantian Menteri Keuangan RI tahun 2010 terhadap Abnormal Return Perusahaan Perbankan yang terdaftar di BEI”. *E-Jurnal Binar Akuntansi* Vol. 1 No. 1, September 2012. hal. 14-21.