

DAMPAK KERUSUHAN MAKO BRIMOB MEI 2018 TERHADAP ABNORMAL RETURN INDEKS LQ45 YANG TERDAFTAR DI BEI

Dewo Adhi Guminto & Maria Assumpta Evi Marlina
Universitas Ciputra

Abstract: This research is an event study that aims to determine the difference in the average Abnormal return (AR) before, during, and after the Mako Brimob riot. The subject of this study is the LQ45 index company that has fulfilled the criteria. The company does not conduct corporate actions such as the announcement of stock split, right issue, merger & acquisition, and dividend in the observation period, which is five days before the riot, one day during the riot (May 9, 2018) and five days after the riot. The results of the data normality test found that the data in this study were normally distributed. P-value shows the number 0.412. The results of the different tests using independent Sample T-Test (H1) showed no difference in the average abnormal return before, and during the Mako Brimob riots ($\rho = 0.050$). The results of different tests using independent Sample T-Test (H2) were no difference in the average abnormal return during and after the incident of the Mako Brimob riots ($\rho = 0.117$). The results of different tests using Paired Sample T-Test (H3) were no difference in the average abnormal return before and after the incident of the Mako Brimob riots ($\rho = 0.77$).

Keywords: event study, abnormal return, LQ45, Mako Brimob riot

Abstrak: Penelitian ini menggunakan metode *event study* dengan tujuan untuk mengetahui perbedaan rata-rata Abnormal return (AR) sebelum, saat dan sesudah peristiwa kerusuhan Mako Brimob. Subjek penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 yang telah memenuhi kriteria yaitu perusahaan tidak melakukan *corporate action* (pengumuman *stock split, right issue, merger & acquisition*, serta dividen pada periode pengamatan yaitu lima hari sebelum peristiwa kerusuhan, satu hari saat peristiwa kerusuhan (9 Mei 2018), dan lima hari sesudah kerusuhan. Hasil uji normalitas data ditemukan bahwa data pada penelitian ini berdistribusi normal yaitu p-value menunjukkan angka 0.412. Hasil uji beda menggunakan *independent sample T-Test* (H1) menunjukkan adanya perbedaan rata-rata abnor-

*Corresponding Author.
e-mail: dadhi01@student.ciputra.ac.id

mal return pada sebelum dan saat peristiwa kerusuhan Mako Brimob ($\rho = 0.050$). Melalui *independent sample T-Test* (H2), hasil uji beda tampak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* pada saat dan sesudah peristiwa kerusuhan Mako Brimob ($\rho = 0.117$). Melalui *paired sample T-Test* (H3), hasil uji beda menunjukkan terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa kerusuhan Mako Brimob ($\rho = 0.77$).

Kata kunci: *event study, abnormal return, LQ45, kerusuhan Mako Brimob*

PENDAHULUAN

Indeks LQ45 merupakan kumpulan perusahaan yang dibentuk dan diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI). Indeks LQ45 terdiri dari 45 perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi, yang diseleksi melalui beberapa kriteria pemilihan. Kriteria tersebut memiliki kapitalisasi dan frekuensi perdagangan yang tinggi sehingga prospek pertumbuhan dan kondisi keuangan saham memiliki hasil yang baik.

Adanya informasi relevan, lengkap, akurat, serta tepat waktu merupakan faktor yang dibutuhkan para investor untuk melakukan analisis di pasar modal. Banyak faktor yang memengaruhi pasar modal, di antaranya faktor ekonomi dan non-ekonomi. Faktor ekonomi seperti tingkat inflasi, tingkat suku bunga deposito, dan pembagian dividen. Faktor non-ekonomi seperti peristiwa politik dan keamanan sebuah negara (Hengky *et al*, 2014 dalam Yuniarthy dan Sujana, 2016). Menurut Verawati dan Pratiwi (2016) terdapat risiko atau kerugian akibat dari faktor non-ekonomi, contohnya peristiwa teror yang mengancam keamanan sebuah negara. Hal tersebut bisa mendapat respons negatif dari para pelaku pasar. Risiko kerugian yang diakibatkan oleh faktor non-ekonomi, contohnya kerusuhan yang terjadi di Mako Brimob 9 Mei 2018 lalu.

Pada tanggal 9 Mei 2018, terjadi kerusuhan di dalam kompleks Mako Brimob yang disebabkan oleh perkelahian antara polisi dengan narapidana teroris yang berada di dalam rumah tahanan. Kerusuhan tersebut terjadi karena dipicu oleh masalah-masalah yang terakumulasi seperti pembatasan hak, masalah besuk, makanan, dan sebagainya. Kerusuhan tersebut mengakibatkan perkelahian antara polisi dan tahanan teroris.

Pasar modal bereaksi akibat suatu peristiwa karena peristiwa tersebut mengandung suatu informasi atau nilai ekonomis yang akan mengubah nilai perusahaan. Reaksi pasar modal dari suatu peristiwa ditunjukkan dengan *abnormal return*, sema-

kin besar peristiwanya maka semakin besar juga reaksi pasarnya (Jogiyanto, 2015). Menurut Mulya & Ritonga (2017) *return* tak normal terjadi karena adanya informasi atau peristiwa baru yang dapat mengubah nilai perusahaan yang mendapatkan reaksi oleh investor. Reaksi tersebut dalam bentuk peningkatan atau penurunan harga pasar. Jika dalam sebuah pengumuman terdapat informasi maka pasar dapat menerima *return* tak normal, begitu juga sebaliknya. Jika suatu peristiwa tidak mempunyai informasi penting, pasar tidak akan menerima return tak normal.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perbedaan rata-rata *abnormal return* (AR) sebelum, saat, dan sesudah peristiwa kerusuhan Mako Brimob pada tanggal 9 Mei 2019. Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Apakah terdapat rata-rata AR sebelum dan saat peristiwa kerusuhan Mako Brimob 9 Mei 2019?
2. Apakah terdapat perbedaan rata-rata AR saat dan sesudah peristiwa kerusuhan Mako Brimob 9 Mei 2019?
3. Apakah terdapat perbedaan rata-rata AR sebelum dan sesudah peristiwa kerusuhan Mako Brimob 9 Mei 2019?

LANDASAN TEORI

Pasar Modal

Pasar modal merupakan bagian sarana efektif untuk membentuk modal dan alokasi dana yang ditujukan untuk meningkatkan keterlibatan masyarakat guna menunjang pembangunan serta pembiayaan nasional untuk mendorong pertumbuhan ekonomi dan meningkatkan kesejahteraan masyarakat (Manurung, 2005 dalam Sudirman, 2015). Pasar modal berperan sebagai jembatan aliran dana pemilik dana (investor) dengan perusahaan yang memerlukan dana. Hal tersebut baik untuk pengembangan usaha atau guna perbaikan struktur modal perusahaan. Setiap informasi di pasar modal sangat dibutuhkan oleh para pelaku I dalamnya, karena dapat memengaruhi fluktuasi harga surat berharga yang ada.

Salah satu yang memperkuat pasar modal adalah indeks LQ45. Menurut website BEI, indeks LQ45 merupakan daftar 45 perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dengan mempertimbangkan likuiditas dan kapitalisasi pasar terbesar serta memiliki nilai transaksi tertinggi di pasar modal. *Review* dan penggantian saham dilakukan setiap enam bulan sekali. Faktor-faktor yang

mempertimbangkan perhitungan indeks LQ45 yaitu (1) sudah terdaftar di BEI minimal selama tiga bulan; (2) kegiatan transaksi di pasar reguler (volume dan seringnya terjadi transaksi); (3) jumlah hari perdagangan yang terdapat di pasar reguler; (4) kapitalisasi pasar pada periode waktu tertentu; (5) kondisi keuangan dan kemungkinan pertumbuhan perusahaan.

Pengembalian Saham (*Stock Return*)

Konsep return (Ang, 1997 dalam Sudirman, 2015) merupakan tingkat keuntungan yang dapat dirasakan investor atas investasinya. *Return* saham adalah *income* yang didapat pemegang saham atas hasil investasi pada suatu perusahaan. *Return* saham dapat dibedakan menjadi dua jenis (Jogiyanto 2015), yaitu realisasi kembalian dan kembalian yang diharapkan. Realisasi kembalian adalah kembalian yang telah terjadi dan dihitung berdasarkan data masa lalu. Realisasi kembalian dapat dipakai untuk mengukur kinerja perusahaan. Hal tersebut juga dapat dipakai sebagai dasar penentu kembalian yang diharapkan serta kemungkinan risiko di masa datang. Kembalian yang diharapkan merupakan kembalian yang terjadi di masa yang akan datang sehingga merupakan hal yang belum pasti.

Pengembalian Tak Normal (*Abnormal Return*)

Jogiyanto (2015) menyatakan bahwa studi peristiwa dilakukan untuk menganalisis kembalian tak normal dari investasi yang mungkin terjadi di sekitar peristiwa penting. Pengembalian tak normal merupakan kelebihan dari kembalian yang benar-benar terjadi pada kembalian normal. Pengembalian normal merupakan pengembalian yang diharapkan oleh investor. Pengembalian tak normal merupakan beda antara pengembalian yang sungguh terjadi dengan pengembalian yang diharapkan. Menurut Mulya & Ritonga (2017), terdapat pengembalian tak normal karena terdapat informasi baru yang dapat mengubah nilai perusahaan yang mendapat reaksi investor.

Studi Peristiwa (*Event Study*)

Studi peristiwa mempelajari reaksi pasar akan sebuah peristiwa yang informasinya merupakan sebuah pengumuman (Jogiyanto, 2015). Pengujian isi

informasi dalam pengumuman dan melihat pengembalian tak normal yang terjadi setelah peristiwa yang diperkirakan terjadi sebelumnya merupakan hasil dari studi peristiwa. Studi tersebut juga dapat digunakan dalam pengujian efisiensi pasar dengan bentuk setengah kuat. Studi peristiwa menganalisis pengembalian tak normal yang mungkin terjadi di seputaran peristiwa. Studi peristiwa banyak digunakan peneliti (Jogiyanto, 2015), antara lain (1) dapat digunakan untuk menganalisis pengaruh kejadian pada nilai perusahaan; (2) dapat digunakan secara langsung untuk mengukur kejadian pada harga saham perusahaan; (3) data mudah didapat.

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Penelitian ini menggunakan semua perusahaan LQ45 sebagai populasi. Indeks LQ45 terdiri dari 45 emiten yang mempunyai likuiditas dan penilaian yang tinggi. Kapitalisasi pasar digunakan juga sebagai bahan pertimbangan dalam menyeleksi para emiten. BEI selalu memantau secara rutin terhadap perkembangan kinerja para emiten dalam indeks LQ45. Saham dinanti setiap enam bulan sekali (awal bulan Februari dan Agustus). Penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dengan mengutamakan tujuan penelitian daripada sifat populasi (Bungin, 2015). Saham yang menjadi sampel wajib memenuhi kriteria. Kriteria tersebut adalah perusahaan tidak melakukan *corporate action* seperti pengumuman *stock split, right issue, merger & acquisition*, dan *dividend* selama masa pengamatan.

Metode Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan desain studi peristiwa (Apsari & Yasa, 2017) dan pengumpulan data menggunakan data sekunder (Bungin, 2015). Fokus penelitian adalah peristiwa kerusuhan yang terjadi di Mako Brimob 9 Mei 2018 terhadap reaksi pasar LQ45.

Penelitian dilakukan pada perusahaan LQ45 yang terdiri dari emiten-emiten yang likuid dan memiliki jumlah kapitalisasi terbesar yang tercatat di BEI. Data perusahaan tersebut diakses dari situs resmi BEI, yaitu www.idx.co.id dan www.finance.yahoo.com. Penelitian ini dilakukan dengan periode pengamatan

sebelas hari yaitu lima hari sebelum peristiwa kerusuhan, satu hari saat peristiwa kerusuhan, dan lima hari setelah kerusuhan.

Variabel yang digunakan adalah *abnormal return* yang merupakan selisih dari pengembalian sesungguhnya dan pengembalian yang diharapkan (dapat terjadi sebelum informasi resmi diterbitkan atau telah terjadi kebocoran informasi sesudah diterbitkan (Samsul, 2006 dalam Apsari & Yasa, 2017).

Metode Analisis Data

Penelitian ini menggunakan analisis untuk mengetahui pengaruh studi peristiwa kerusuhan Mako Brimob terhadap pasar modal menggunakan beberapa pengujian sebagai berikut.

1. Menghitung *abnormal return*. Mengidentifikasi tanggal terjadinya peristiwa kerusuhan dari sumber berita yaitu tanggal 9 Mei 2018. Kemudian menentukan periode jendela untuk penelitian, yaitu lima hari sebelum peristiwa kerusuhan, satu hari kerusuhan, dan lima hari setelah kerusuhan. Formula yang digunakan untuk menghitung *abnormal return* (Jogiyanto, 2015) adalah sebagai berikut.
 - a. Menghitung *actual return* saham dengan rumus:

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

Keterangan:

R_{it} : *actual return* saham i pada hari t

P_t : harga saham pada hari ke t

P_{t-1} : harga saham pada hari sebelumnya

- b. Menghitung *expected return* harian individu dengan model sesuaian pasar (*market-adjusted model*):

$$R_{mt} = \frac{\ln LQ45_t - \ln LQ45_{t-1}}{\ln LQ45_{t-1}}$$

Keterangan:

R_{mt} : *expected return* saham i pada hari t

$\ln LQ45_t$: harga saham pada hari ke t

$\ln LQ45_{t-1}$: harga saham pada hari sebelumnya

c. Menghitung *abnormal return* setiap saham:

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

Keterangan:

AR_{it} : *abnormal return* saham I pada hari ke t

R_{it} : *actual return* saham I pada hari ke t

$E(R_{it})$: *expected return* saham I pada hari ke t

d. Menghitung kumulatif *abnormal return*:

$$CAR_{nt} = \sum AR_{it}$$

Keterangan:

CAR_{nt} : *cumulative abnormal return* saham I pada hari ke t

$\sum AR_{it}$: total *abnormal return* saham

e. Menghitung rata-rata *abnormal return*

$$AAR_{nt} = \frac{CAR_{nt}}{n}$$

Keterangan :

AAR_{nt} : rata-rata *abnormal return*

n : total perusahaan yang dijadikan sampel

2. Uji homogenitas. Uji homogenitas sampel digunakan untuk mengetahui apakah data sampel yang diambil dari populasi bervariasi homogen atau tidak (Rusman, 2015). Uji homogenitas sampel dilakukan dengan menggunakan model *Anova*. Kriteria pengambilan keputusan adalah data bersifat homogen jika nilai probabilitas (sig.) > 0.05 .
3. Uji Normalitas Data. Uji normalitas data bertujuan untuk menguji sebuah data berdistribusi normal atau mendekati normal. Uji normalitas data dilakukan dengan menggunakan *Kolmogorov-Smirnov Test*, dengan $\alpha = 0,05$. Dasar penarikan kesimpulan adalah data dikatakan berdistribusi normal apabila nilai *asymptotic significance*-nya $> 0,05$.
4. Uji hipotesis statistik. Uji hipotesis statistik yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji *independent sample t-test* dan *paired sample t-test*. Perhitungannya dapat dilakukan dengan menggunakan program *Statistical Package for Social Science* (SPSS) dengan penarikan keputusan sebagai berikut.
 $H1_0$: $AR = 0$, tidak terdapat perbedaan antara rata-rata *abnormal return* yang sebelum dan saat peristiwa kerusuhan Mako Brimob.

$H1_a$: $AR \neq 0$, terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata *abnormal return* sebelum dan saat peristiwa kerusuhan Mako Brimob.

$H2_0$: $AR = 0$, tidak terdapat perbedaan antara rata-rata *abnormal return* yang terjadi saat dan sesudah peristiwa kerusuhan Mako Brimob.

$H2_a$: $AR \neq 0$, terdapat perbedaan rata-rata yang signifikan antara *abnormal return* saat dan sesudah peristiwa kerusuhan Mako Brimob.

$H3_0$: $AR = 0$, tidak terdapat perbedaan antara rata-rata *abnormal return* yang terjadi sebelum dan sesudah peristiwa kerusuhan Mako Brimob.

$H3_a$: $AR \neq 0$, terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa kerusuhan Mako Brimob.

Kriteria pengambilan keputusan: jika signifikan $p\text{-value} \leq 5\%$ maka H_a diterima; jika signifikan $p\text{-value} \geq 5\%$ maka H_0 diterima.

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Gambaran Objek Penelitian

Pada tanggal 9 Mei 2018 terjadi kerusuhan di dalam kompleks Mako Brimob yang disebabkan oleh perkelahian antara polisi dengan narapidana teroris yang berada di dalam rumah tahanan. Kerusuhan tersebut terjadi karena dipicu oleh masalah-masalah yang terakumulasi seperti pembatasan hak, masalah besuk, makanan, dan sebagainya antara pihak polisi dan para tahanan yang memicu pertengkaran dan penghasutan para tahanan lain dengan total aksi 155 narapidana terorisme. Kerusuhan tersebut mengakibatkan perkelahian yang menewaskan lima polisi dan empat polisi lainnya terluka menurut berita elektronik DW.

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan LQ45 yang terdiri dari emiten-emiten yang likuid dan memiliki jumlah kapitalisasi terbesar yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Data perusahaan tersebut diambil dari situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id dan www.finance.yahoo.com. Penelitian ini dilakukan dengan periode pengamatan sebelas hari yaitu lima hari sebelum peristiwa kerusuhan Mako Brimob, satu hari saat peristiwa kerusuhan Mako Brimob, dan lima hari setelah kerusuhan Mako Brimob.

Data dikumpulkan berdasarkan hasil peninjauan atas sumber-sumber data secara langsung yaitu dari *website* resmi terkait dengan pasar modal. Data yang digunakan untuk penelitian menggunakan data sekunder yang diperoleh dari

www.idx.co.id dan www.finance.yahoo.com. Data sekunder merupakan data yang diperoleh dari sumber kedua atau sumber sekunder (Bungin, 2015).

Setiap saham yang menjadi sampel dalam penelitian, perlu memenuhi kriteria yaitu perusahaan tidak melakukan *corporate action* seperti pengumuman *stock split*, *right issue*, *merger & acquisition*, dan *dividend* pada periode pengamatan yaitu lima hari kerja (2, 3, 4, 7, dan 8 Mei 2018) sebelum peristiwa kerusuhan, satu hari kerja saat peristiwa kerusuhan (9 Mei 2018) dan lima hari kerja sesudah kerusuhan (11, 14, 15, 16, dan 17 Mei).

Hasil Analisis Data

Penelitian ini menggunakan analisis untuk mengetahui pengaruh-pengaruh studi peristiwa kerusuhan Mako Brimob terhadap pasar modal adalah dengan melihat dari rata-rata *abnormal return* perusahaan dengan periode lima hari kerja sebelum peristiwa, satu hari saat peristiwa, dan lima hari sesudah peristiwa. Uji normalitas pada penelitian ini dilakukan untuk mengetahui apakah data berdistribusi secara normal atau tidak. Data dikatakan berdistribusi normal jika p-value berada di atas 0.05. Pengujian normalitas data dilakukan menggunakan *Kolmogorov-Smirnov* dengan bantuan *software* SPSS 16.0. Hasil uji normalitas data ditemukan bahwa data pada penelitian ini berdistribusi normal yaitu nilai probabilitas (Asymp. Sig.) menunjukkan angka 0.996.

Uji homogenitas sampel adalah untuk mengetahui apakah data sampel yang diambil dari populasi bervariasi homogen atau tidak (Rusman, 2015). Uji homogenitas sampel dilakukan dengan menggunakan model *Anova*. Kriteria pengambilan keputusan adalah data bersifat homogen jika nilai probabilitas (sig.) ≥ 0.05 . Pengujian homogenitas data diolah menggunakan *software* SPSS 16.0. Hasil uji homogenitas data ditemukan bahwa data atas penelitian ini bersifat homogen yaitu nilai probabilitas (sig.) menunjukkan angka 0.078.

Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan bantuan SPSS 16.0. Peneliti menggunakan *independent sample t-test* untuk menguji hipotesis 1 dan hipotesis 2, dan *paired sample t-test* untuk menguji hipotesis 3. Pada penelitian ini, terdapat tiga hipotesis sebagai berikut.

$H1_0$: AR = 0, tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* yang terjadi sebelum dan saat peristiwa kerusuhan Mako Brimob.

H1_a: AR ≠ 0, terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* yang signifikan sebelum dan saat peristiwa kerusuhan Mako Brimob.

H2₀: AR = 0, tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* yang terjadi saat dan sesudah peristiwa kerusuhan Mako Brimob.

H2_a: AR ≠ 0, terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* yang signifikan saat dan sesudah peristiwa kerusuhan Mako Brimob.

H3₀: AR = 0, tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* yang terjadi sebelum dan sesudah peristiwa kerusuhan Mako Brimob.

H3_a: AR ≠ 0, terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa kerusuhan Mako Brimob.

Berdasarkan pengujian hipotesis didapat hasil bahwa H1₀ diterima yaitu tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* yang signifikan sebelum dan saat peristiwa kerusuhan Mako Brimob. H2₀ diterima yaitu tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* yang signifikan saat dan sesudah peristiwa kerusuhan Mako Brimob. H3₀ diterima yaitu tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa kerusuhan Mako Brimob.

Pembahasan

Tidak terdapat perbedaan rata-rata *Abnormal Return* sebelum dan saat peristiwa kerusuhan Mako Brimob. Penelitian ini menguji perbedaan rata-rata *abnormal return* pada sebelum dan saat peristiwa kerusuhan Mako Brimob. Uji statistik menggunakan uji beda dengan bantuan program SPSS 16.0. Hasil uji beda menggunakan *independent sample t-test* (H1) memperoleh hasil bahwa tidak adanya perbedaan rata-rata *abnormal return* pada sebelum dan saat peristiwa kerusuhan Mako Brimob ($\rho = 0.050$). Berdasarkan data tersebut, kesimpulan yang didapat dari hipotesis pertama yaitu tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan saat peristiwa kerusuhan Mako Brimob.

Sesuai dengan pendapat Johnston dan Nedelescu, 2005 (dalam Handoko, W.M.W & Supramono, 2017) yang menegaskan bahwa peristiwa terorisme dapat merusak kepercayaan investor. Namun hasil analisis data menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan memberikan asumsi bahwa pada periode sebelum dan saat peristiwa kerusuhan yang terjadi tidak memengaruhi pasar

modal. Berdasarkan penelitian sebelumnya, yaitu penelitian yang dilakukan oleh Putra & Rahman (2017) dengan peristiwa pemilihan Joko Widodo sebagai Presiden RI, juga memberikan hasil tidak terdapat reaksi pasar modal yang signifikan atas peristiwa tersebut, yang berarti informasi mengenai pelantikan Joko Widodo tidak begitu sensitif bagi investor.

Tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* saat dan sesudah peristiwa kerusuhan Mako Brimob. Penelitian ini menguji perbedaan rata-rata *abnormal return* pada saat dan sesudah peristiwa kerusuhan Mako Brimob. Uji statistik dalam penelitian ini menggunakan uji beda dengan bantuan program SPSS 16.0. Hasil uji statistik dengan uji beda menggunakan *independent sample t-test* (H2) memperoleh hasil bahwa tidak adanya perbedaan rata-rata *abnormal return* pada saat dan sesudah peristiwa kerusuhan Mako Brimob ($\rho = 0.117$). Berdasarkan data tersebut, kesimpulan yang didapat dari hipotesis kedua yaitu tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* saat dan sesudah peristiwa kerusuhan Mako Brimob. Didukung oleh penelitian Rahayu (2017) menyatakan tidak menemukan adanya *abnormal return* yang signifikan di sekitar periode peristiwa yang diteliti. Berdasarkan penelitian sebelumnya juga yaitu penelitian yang dilakukan oleh Pratama, *et al* (2016) menyatakan tidak ada pengaruh yang signifikan secara statistik terhadap abnormal return, memberikan arti bahwa tidak ada kandungan informasi yang berarti terhadap investor. Artinya, investor bersikap hati-hati untuk mengambil keputusan berdasarkan informasi yang didapat.

Tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa kerusuhan Mako Brimob. Penelitian ini menguji perbedaan rata-rata *abnormal return* pada sebelum dan sesudah peristiwa kerusuhan Mako Brimob. Uji statistik yang dilakukan pada penelitian ini menggunakan uji beda dengan menggunakan program SPSS 16.0. Hasil uji beda menggunakan *paired sample t-test* (H3) memperoleh hasil bahwa tidak adanya perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa kerusuhan Mako Brimob ($\rho = 0.77$). Berdasarkan data tersebut, kesimpulan yang didapat dari hipotesis ketiga yaitu tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa kerusuhan Mako Brimob.

Menurut Johnston dan Nedelescu, 2005 (dalam Handoko, W.M.W & Supramono, 2017) yang menegaskan bahwa peristiwa terorisme dapat merusak kepercayaan investor. Didukung oleh penelitian terdahulu yang dilakukan Kris-

tiyanto & Herminingsih (2018) mengenai pengaruh peristiwa bom Thamrin terhadap *return* saham dan *trading volume activity* pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan hasil adanya perbedaan secara signifikan antara rata-rata *return* sebelum dan sesudah peristiwa ledakan bom Thamrin LQ45 di Bursa Efek Indonesia. Pada penelitian ini didapatkan hasil tidak ada perbedaan antara periode sebelum peristiwa kerusuhan dan sesudah peristiwa kerusuhan. Didukung oleh penelitian Purba, F. & Handayani, S.R (2017) dalam penelitian mereka yang berjudul “Analisis Perbedaan Reaksi Pasar Modal Indonesia Sebelum dan Sesudah Peristiwa Non-ekonomi” yang memberikan hasil bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *average abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa politik Pilkada DKI Jakarta 2017 Putaran Kedua. Yuniarthi dan Sujana (2016) juga menemukan hasil bahwa tidak terdapat *abnormal return* yang signifikan pada periode setelah peristiwa non-ekonomi yang diteliti.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan tentang perbedaan rata-rata *abnormal return* selama periode pengamatan yaitu lima hari (2, 3, 4, 7, dan 8 Mei 2018) sebelum peristiwa kerusuhan, satu hari saat peristiwa kerusuhan (9 Mei 2018) dan lima hari sesudah kerusuhan (11, 14, 15, 16, dan 17 Mei) maka dapat ditarik kesimpulan bahwa (1) rata-rata *abnormal return* pada periode sebelum peristiwa kerusuhan dengan saat peristiwa kerusuhan tidak memiliki perbedaan yang signifikan; (2) hipotesis pertama yaitu tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* yang signifikan sebelum dan saat peristiwa kerusuhan Mako Brimob; (3) rata-rata *abnormal return* pada periode saat peristiwa kerusuhan dengan sesudah peristiwa kerusuhan tidak memiliki perbedaan yang signifikan; (4) rata-rata *abnormal return* pada periode sebelum peristiwa kerusuhan dibandingkan dengan saat peristiwa kerusuhan memiliki perbedaan yang signifikan.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian, peneliti menyampaikan beberapa saran penelitian selanjutnya. Peneliti selanjutnya dapat mengembangkan penelitian ini dengan

mengkaji variabel lain yang berhubungan dengan peristiwa non-ekonomi terhadap reaksi pasar modal khususnya mengenai kerusuhan yang terjadi di Indonesia serta dapat mengembangkan penelitian ini dengan memilih indeks lain sebagai subjek penelitian.

Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan penelitian ini adalah (1) perhitungan *expected return* menggunakan *market-adjusted model* sehingga tidak dapat diketahui perbandingan reaksi pasar dengan hari di luar periode pengamatan; (2) terbatasnya literatur yang membahas tentang pengaruh peristiwa kerusuhan terhadap pasar modal. Penelitian selanjutnya dapat mengembangkan lagi penelitian yang membahas mengenai peristiwa kerusuhan di Indonesia agar literatur lebih berkembang.

DAFTAR RUJUKAN

- Apsari, I. A. W. P. & Yasa, G. W. (2017). *Analisis Reaksi Pasar terhadap Pengumuman Right Issue pada Perusahaan Go Public yang Tercatat di BEI*, Vol. 18.2, pp 1344–1346.
- Arde, M. H. D. & Kesuma, K. W. (2017) Studi Peristiwa Tragedi Sarinah terhadap Pasar Modal Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol.6 No.6, pp. 3080–3110.
- Bungin, M. B. (2015). *Metodologi Penelitian Sosial & Ekonomi*. Jakarta: Prenadamedia Group.
- dw.com. (2018, Mei 11). *Inilah Penyebab Kerusuhan Mako Brimob Versi Narapidana*. Diakses pada 30 Agustus 2018 dari <https://www.dw.com/id/inilah-penyebab-kerusuhan-mako-brimob-versi-narapidana/a-43742178>.
- Handoko, W.M.W. & Supramono. (2017). Sentimen Investor Terhadap Peristiwa Terorisme Berbasis Fundamental Perusahaan (Studi pada Peristiwa Serangan Bom Sarinah 14 Januari 2016). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 19, No. 2, pp. 122–132.
- Irawan, I. K. D. D. P. & Suaryana, I. G. N. A. (2016). Perbandingan Likuiditas Saham Sebelum dan Sesudah Perubahan Fraksi Harga dan Satuan Perdagangan, *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, pp. 1298–1325.

- Jogiyanto (2015). *Studi Peristiwa Menguji Reaksi Pasar Modal Akibat Suatu Peristiwa*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Kristiyanto, S. & Hermuningsih, S. (2018), *Pengaruh Peristiwa Bom Thamrin terhadap Return Saham dan Trading Volume Activity pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*, Vol. 2 No. 1, pp. 58–66.
- Liu, J., Sarkar, S., Kumar, S., & Jin, Z. (2016). An Analysis of Stock Market Impact from Supply Chain Disruptions in Japan. *International Journal of Productivity and Performance Management*, Vol. 67 No. 1, pp. 192–206.
- Mulya, L. T. & Ritonga, K. (2017). Pengaruh Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Aksi Damai 4 November 2016 (*Event Study pada Saham Kompas 100 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*), Vol. 9 No. 3, pp. 124–128.
- Pratomo, M. N. (2018). *Pekan Ini, Kapitalisasi Pasar Bursa Efek Indonesia Naik 3,2%*. Diakses pada 28 Agustus 2018 dari <http://market.bisnis.com/read/20180825/7/831446/pekan-ini-kapitalisasi-pasar-bursa-efek-indonesia-naik-32>.
- Putra, T. K. & Rahman, S. (2017), Analisis Perbedaan Return Saham Sebelum dan Sesudah Pemilihan dan Pengumuman Hasil Pemilihan Presiden dan Wakil Presiden Tahun 2014 (*Event Study Sektor Property dan Real Estate*), pp. 11–17.
- Repousis, S. (2018). *Pyro terrorism in Greece? Greek forest fires August 2007 and the impact on Greek banks stocks*, Vol. 21, issue: 2, pp. 163–170.
- Sudirman. (2015). *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Gorontalo: Sultan Amai Press.
- Verawaty & Pratiwi, R. (2016). *Fluktuasi Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Pasca Tragedi Ledakan Bom Sarinah*, Vol. 15, No. 1, pp. 1–10.
- Yuniarthy, N. N. S. & Sujana, I. K. (2016). Reaksi Pasar Modal terhadap Pencalonan Jokowi Menjadi Presiden Republik Indonesia, Vol. 16.2, pp. 951–977.