

## REAKSI PASAR MODAL DARI DAMPAK PERISTIWA KERUSUHAN MAKO BRIMOB MEI 2018 TERHADAP *ABNORMAL RETURN* INDEKS LQ45 YANG TERDAFTAR DI BEI

Dewo Adhi Guminto<sup>1</sup> dan Maria Assumpta Evi Marlina<sup>2</sup>

Universitas Ciputra

E-mail: dadhi01@student.ciputra.ac.id<sup>1</sup> & emarlina@ciputra.ac.id<sup>2</sup>

**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 riots. The subject of this study is the LQ45 index company that has fulfilled the criteria, namely 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 riots. 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 ( $p = 0.050$ ). The results of different tests using independent Sample T-Test (H2) showed no difference in the average abnormal return during and after the incident of the Mako Brimob riots ( $p = 0.117$ ). The results of different tests using Paired Sample T-Test (H3) showed no difference in the average abnormal return before and after the incident of the Mako Brimob riots ( $p = 0.77$ ).

**Keywords:** Event study, abnormal return, LQ45, Mako Brimob riots

**Abstrak:** Penelitian ini bertujuan 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* seperti pengumuman *stock split*, *right issue*, *merger & acquisition* dan *dividend* 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 *abnormal return* pada sebelum dan saat peristiwa kerusuhan Mako Brimob ( $p = 0.050$ ). Hasil uji beda menggunakan independent Sample T-Test (H2) menunjukkan adanya perbedaan rata-rata *abnormal return* pada saat dan sesudah peristiwa kerusuhan Mako Brimob ( $p = 0.117$ ). Hasil uji beda menggunakan Paired Sample T-Test (H3) menunjukkan adanya perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa kerusuhan Mako Brimob ( $p = 0.77$ ).

**Kata kunci:** Event study, abnormal return, LQ45, Kerusuhan Mako Brimob

## PENDAHULUAN

### Latar Belakang

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 seperti, memiliki kapitalisasi tinggi serta frekuensi perdagangan yang tinggi sehingga prospek pertumbuhan dan kondisi keuangan saham memiliki hasil yang baik.

Adanya informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat dibutuhkan oleh para investor untuk melakukan analisis di pasar modal. Pasar modal tidak dapat dilepaskan dari berbagai faktor yang dapat mempengaruhinya antara lain faktor ekonomi dan faktor non ekonomi. Faktor ekonomi meliputi tingkat inflasi, tingkat suku bunga deposito, pembagian deviden sedangkan faktor non ekonomi meliputi peristiwa politik dan keamanan negara (Hengky et al, 2014 dalam Yuniarthi dan Sujana, 2016).

Menurut Verawati dan Pratiwi (2016) adanya risiko kerugian yang diakibatkan oleh faktor non ekonomi contohnya peristiwa teror yang mengancam stabilitas negara akan mendapat respon negatif dari para pelaku pasar. Resiko kerugian yang diakibatkan oleh faktor non ekonomi, contohnya kerusuhan yang terjadi di Mako Brimob 9 Mei 2018 lalu.

Pada tanggal 09 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.

Pasar modal bereaksi akibat suatu peristiwa karena peristiwa tersebut mengandung suatu informasi atau nilai ekonomis yang akan merubah nilai perusahaan. Reaksi pasar modal dari suatu peristiwa ditunjukkan dengan *abnormal return*, semakin besar peristiwanya maka semakin besar juga reaksi pasarnya (Jogiyanto, 2015). Menurut Mulya & Ritonga (2017) *abnormal return* terjadi karena adanya informasi baru atau peristiwa baru yang mengubah nilai perusahaan dan di reaksi oleh investor dalam bentuk kenaikan atau penurunan harga pasar, jika suatu pengumuman mengandung informasi, maka pasar akan menerima *abnormal return*, dan sebaliknya jika suatu peristiwa tidak mengandung informasi maka pasar tidak akan menerima *abnormal return*.

### Perumusan Masalah

1. Apakah terdapat perbedaan rata-rata *Abnormal return* (AR) sebelum dan saat peristiwa kerusuhan Mako Brimob?
2. Apakah terdapat perbedaan rata-rata *Abnormal return* (AR) saat dan sesudah peristiwa kerusuhan Mako Brimob?
3. Apakah terdapat perbedaan rata-rata *Abnormal return* (AR) sebelum dan sesudah peristiwa kerusuhan Mako Brimob?

## LANDASAN TEORI

### Pasar Modal

Pasar modal (*capital market*) merupakan salah satu sarana yang efektif dalam pembentukan modal dan alokasi dana yang diarahkan untuk meningkatkan partisipasi masyarakat dalam menunjang pembangunan, serta pembiayaan nasional guna mendorong pertumbuhan ekonomi dan peningkatan kesejahteraan masyarakat. Peran pasar modal pada dasarnya bertujuan untuk menjembatani aliran dana dari pihak investor (pemilik dana) dengan pihak perusahaan yang membutuhkan dana, baik untuk keperluan ekspansi usaha ataupun perbaikan struktur modal perusahaan (Manurung, 2005 dalam Sudirman, 2015).

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.

### **Pengembalian Saham (Stock Return)**

Konsep return atau kembalian (Ang, 1997 dalam Sudirman, 2015) adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya. Return saham merupakan income yang diperoleh oleh pemegang saham sebagai hasil dari investasinya di perusahaan tertentu.

### **Pengembalian tak Normal (*Abnormal return*)**

Menurut Jogiyanto (2015), *abnormal return* atau *excess return* merupakan kelebihan dari return yang sesungguhnya terjadi terhadap return normal. Return normal merupakan return ekspektasi (*return* yang diharapkan oleh investor). Return tak normal (*abnormal return*) adalah selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return* ekspektasi.

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

Studi peristiwa (*event study*) merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman (Jogiyanto, 2015). Event study dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi dari suatu pengumuman dan dapat juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat. Tampak bahwa sebenarnya event study dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal (dengan pendekatan pergerakan harga saham) terhadap suatu peristiwa tertentu.

### **Hipotesis**

Peneliti menduga kerusakan yang terjadi di Mako Brimob akan memberikan reaksi pada indeks LQ45, dan menyimpulkan hipotesis sebagai berikut:

- H1 = Terdapat perbedaan rata-rata *Abnormal return* (AR) sebelum dan saat peristiwa kerusakan Mako Brimob
- H2 = Terdapat perbedaan rata-rata *Abnormal return* (AR) saat dan sesudah peristiwa kerusakan Mako Brimob
- H3 = Terdapat perbedaan rata-rata *Abnormal return* (AR) sebelum dan sesudah peristiwa kerusakan Mako Brimob

## **METODOLOGI PENELITIAN**

### **Metode Pengumpulan Data**

Populasi pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang termasuk dalam LQ45. Indeks LQ45 terdiri dari 45 emiten dengan likuiditas tinggi, yang diseleksi melalui beberapa kriteria pemilihan.

Penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dengan mengutamakan tujuan penelitian daripada sifat populasi (Bungin, 2015). Setiap saham yang dijadikan sampel harus memenuhi kriteria yaitu perusahaan tidak melakukan *corporate action* seperti pengumuman *stock split*, *right issue*, *merger & acquisition* dan *dividend* pada periode pengamatan.

Penelitian ini dilakukan dengan periode pengamatan 11 hari yaitu lima hari sebelum peristiwa kerusakan, satu hari saat peristiwa kerusakan (9 Mei 2018), dan lima hari setelah kerusakan. Data dikumpulkan dari hasil peninjauan terhadap sumber-sumber data secara langsung yaitu dari website resmi terkait dengan pasar modal. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com). Data sekunder adalah data yang diperoleh dari sumber kedua atau sumber sekunder (Bungin, 2015).

Pengumpulan data penelitian ini dilakukan dengan metode pengumpulan dokumentasi. Metode yang dilakukan adalah dengan mengumpulkan data sekunder perusahaan yang termasuk dalam LQ45. Data historis harga saham harian perusahaan LQ45 didapat dari website <http://finance.yahoo.com> pada bagian *historical price*.

### **Metode Analisis Data**

#### **1. Menghitung *Abnormal return***

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*):

$$R_{mt} = \frac{\ln LQ45t - \ln LQ45t-1}{\ln LQ45t-1}$$

Keterangan :

$R_{mt}$  : *Expected Return* saham i pada hari t  
 $\ln LQ45t$  : Harga Saham pada hari ke t  
 $\ln LQ45t-1$  : 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

## 2. 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  $> 0,05$ .

## 3. Uji Hipotesis Statistik

Uji hipotesis statistik yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji *Independent Sample t-Test* dan *Paired Sample t-Test* dinama untuk perhitungannya dapat dilakukan dengan menggunakan program *Statistical Package for Social Science* (SPSS)

# HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

## Uji Normalitas Rata-rata *Abnormal return*

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 p-value menunjukkan angka 0.996.

Asymp. Sig. (2-tailed)	.996
------------------------	------

## Uji hipotesis

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. Berdasarkan pengujian hipotesis dengan menggunakan SPSS 16.0 didapatkan hasil sebagai berikut:

Hipotesis	Nilai uji statistik	Hasil
H1	$\rho = 0.050$	H1 ditolak
H2	$\rho = 0.117$	H2 ditolak

H3	$\rho = 0.077$	H3 ditolak
----	----------------	------------

Sumber: Data diolah, 2018

### Pembahasan

1. 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. Hasil uji beda menggunakan independent Sample T-Test (H1) menunjukkan tidak adanya perbedaan rata-rata *abnormal return* pada sebelum dan saat peristiwa kerusuhan Mako Brimob ( $\rho = 0.050$ ). Dapat disimpulkan bahwa 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 yang menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan memberikan asumsi bahwa pada periode sebelum dan saat peristiwa kerusuhan tidak mempengaruhi pasar modal.

2. 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. Hasil uji beda menggunakan independent Sample T-Test (H1) menunjukkan tidak adanya perbedaan rata-rata *abnormal return* pada saat dan sesudah peristiwa kerusuhan Mako Brimob ( $\rho = 0.117$ ). Dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua ditolak yaitu tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* saat dan sesudah peristiwa kerusuhan Mako Brimob.

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

3. 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. Hasil uji beda menggunakan Paired Sample T-Test (H1) menunjukkan tidak adanya perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa kerusuhan Mako Brimob ( $\rho = 0.77$ ). Dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga ditolak yaitu tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa kerusuhan Mako Brimob.

## KESIMPULAN DAN SARAN

### Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan tentang perbedaan rata-rata *abnormal return* selama periode pengamatan maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Rata-rata *Abnormal return* pada periode sebelum peristiwa kerusuhan dengan saat peristiwa kerusuhan tidak memiliki perbedaan yang signifikan. Hipotesis pertama yaitu tidak terdapat perbedaan rata-rata *Abnormal return* yang signifikan sebelum dan saat peristiwa kerusuhan Mako Brimob.

2. Rata-rata *Abnormal return* pada periode saat peristiwa kerusuhan dengan sesudah peristiwa kerusuhan tidak memiliki perbedaan signifikan. Hipotesis kedua yaitu tidak terdapat perbedaan rata-rata *Abnormal return* yang signifikan saat dan sesudah peristiwa kerusuhan Mako Brimob.

3. Rata-rata *Abnormal return* pada periode sebelum peristiwa kerusuhan dengan saat peristiwa kerusuhan memiliki perbedaan yang signifikan. Hipotesis ketiga yaitu tidak terdapat perbedaan rata-rata *Abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa kerusuhan Mako Brimob.

### Keterbatasan dan Saran

Berdasarkan penelitian, pembahasan, dan kesimpulan yang diperoleh, terdapat beberapa keterbatasan peneliti sebagai berikut:

1. Perhitungan *expected return* digunakan *market-adjusted model*, sehingga tidak dapat diketahui perbandingan reaksi pasar dengan hari diluar 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.

Berdasarkan penelitian, pembahasan, dan kesimpulan yang diperoleh, maka saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut:

1. Bagi 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. Peneliti selanjutnya dapat pula mengembangkan penelitian ini dengan memilih indeks lain sebagai subjek penelitian.
2. Peneliti selanjutnya dapat menggunakan Perhitungan *expected return* diharapkan dapat menghitung periode diluar jendela pengamatan dengan menggunakan *market model* atau *mean-adjusted model* untuk dapat melihat reaksi pasar diluar peristiwa sehingga dapat menjadi pembanding.
3. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan periode pengamatan (*event window*) yang lebih panjang sehingga memaksimalkan hasil pengamatan.
4. Sampel perlu dibedakan atas jenis industri dan ukuran perusahaan sehingga hasil penelitian lebih memberikan hasil yang signifikan.

#### DAFTAR PUSTAKA

- 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
- Yuniarhi, N. N. S. & Sujana, I. K., (2016). Reaksi Pasar Modal terhadap Pencalonan Jokowi menjadi Presiden Republik Indonesia, Vol.16.2, pp. 951-977