

Reaksi Pasar Modal terhadap Peristiwa Pengeboman Gereja di Surabaya



Cindy Agustina Febriyani ^{a,1,*}, Hadi Sumarsono ^{b,2}, Edi Santoso ^{c,3}

^a Universitas Muhammadiyah Ponorogo, Jalan Budi Utomo Nomor 10, Ponorogo 63471, Indonesia

¹ cindyfebriyani353@gmail.com*

* corresponding author

ARTIKEL INFO

ABSTRAK

Keywords

Reaksi pasar modal
bad news,
cumulative abnormal return
cumulative trading volume
activity

This study aims to examine the extent of the capital market reaction in the form of cumulative abnormal returns and cumulative trading volume activity from the bombing of the Church in Surabaya 13 May 2018 both in 3 Manufacturing Sectors and as a whole Manufacturing Companies. This study involved 97 Manufacturing companies listed on the IDX. The results showed that there was a significant difference between cumulative abnormal return 2 days before and 2 days after the bombing of the Church in Surabaya May 13, 2018 in the Miscellaneous Industry Sector and Basic and Chemical Industries, while the Consumer Goods Sector there was no significant cumulative abnormal return difference. The results also showed that there was a significant difference between cumulative trading volume activity 2 days before and 2 days after the bombing of the Church in Surabaya May 13, 2018 in the Consumer Goods Sector and the Basic and Chemical Industry Sector, while in the Various Industry Sector there was no difference in cumulative trading significant volume of activity. Meanwhile, the overall Manufacturing Company results showed that there was a significant difference between cumulative abnormal return and cumulative trading volume activity 2 days before and 2 days after the bombing of the Church in Surabaya 13 May 2018.

This is an open access article under the [CC-BY-SA](https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/) license.



1. Pendahuluan

Peristiwa pegeboman merupakan salah satu peristiwa dari eksternal yang menjadi contoh dari studi peristiwa (*event study*) karena dampak yang disebabkan dari peristiwa tersebut hanya sementara, biasanya harga saham akan turun ketika mendapatkan berita buruk yang menyangkut pada pasar modal, begitu pula pada volume perdagangan harian akan cenderung mengalami penurunan, karena efek yang ditimbulkan hanya sementara maka dari itu peristiwa bom termasuk dalam kriteria penelitian studi peristiwa (*event study*).

Menurut Jogiyanto (Oka Sastian Y, 2010) *Event Study* adalah penelitian yang digunakan untuk menguji dampak kandungan informasi dari suatu peristiwa terhadap harga saham sekuritas. Untuk melihat reaksi dari suatu informasi maka perlu di uji kandungan informasinya. Adanya perubahan harga sekuritas menggunakan *return* menunjukkan reaksi pasar. Reaksi ini dapat diukur dengan *abnormal return* kepada investor. Sebaliknya, jika tidak ada *abnormal return* maka tidak ada kandungan informasi pada peristiwa tersebut.

Ada beberapa penelitian mengenai *event study*, seperti yang dilakukan oleh Oka Sastian Y (2010) mengenai reaksi pasar modal pada perusahaan LQ45 terhadap peristiwa peledakan bom JW Marriot dan Ritz-Carlton, terjadi perubahan *abnormal return* pada H+1. Pada penelitian *event study* lainnya oleh Rahmawati dan Pandansari (2016) mengenai reaksi pasar modal terhadap bom Plaza Sarinah terhadap *abnormal return* perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI menunjukkan hasil reaksi pada *abnormal return* yang tajam pada H+3 dan H+4.

Peledakan 3 buah bom bunuh diri terjadi Minggu, 13 Mei 2018 di waktu yang hampir bersamaan pada Gereja di Surabaya ini mengakibatkan 11 orang tewas dan 41 orang luka-luka.. Serangan bom tersebut juga mengakibatkan melemahnya harga saham pada semua sektor perekonomian, pada tanggal 14 Mei 2019 IHSG turun sebesar 0,39%, diikuti LQ45 dan *Jakarta Islamic Index* (JII) turun sebesar 0,66%. Berbeda dari penelitian- penelitian sebelumnya, Penelitian akan berfokus pada perusahaan manufaktur dan 3 sektor di dalamnya yaitu Sektor Aneka Industri, Sektor Barang Konsumsi dan Sektor Industri Dasar dan Kimia yang tonabene banyak dibutuhkan konsumen dalam kehidupan sehari-hari. Dengan adanya peristiwa pegeboman ini mencederai pasar modal di Indonesia, karena menyangkut keamanan suatu Negara dan akan berpengaruh pada kenyamanan investor dalam berinvestasi di Indonesia.

2. Kajian Teori

Pasar Modal Efisien

Konsep pasar modal yang efisien telah menjadi topik trending yang menarik dan kontroversial di aspek keuangan. Karena istilah pasar yang efisien yang bisa diartikan berbeda untuk tujuan yang berbeda pula. Untuk aspek keuangan, konsep pasar efisien lebih ditekankan pada segi informasi, yang berarti bahwa pasar yang efisien merupakan informasi yang tersedia bisa menjadi cerminan dari transaksi harga saham di semua sekuritas. Informasi yang dimaksud dalam hal ini adalah baik informasi dari masa lalu (misalkan: laba perusahaan tahun lalu), maupun masa sekarang (misalkan: rencana kenaikan deviden tahun ini), sekaligus informasi yang bersifat opini rasional yang berdar di pasar yang mampu memberi dampak bahwa harga saham akan naik, maka informasi tersebut mencerminkan perubahan harga yang cenderung naik, dan sebaliknya. (Tandelilin, 2010).

Event Study (Study Peristiwa)

Menurut (Nor Hadi :2015) *event study* merupakan pengujian teori efisiensi pasar yang mengaitkan antara harga sekuritas dengan pengumuman informasi perusahaan. Hal pokok dari *event study* ialah menghubungkan kecepatan dari informasi yang dimunculkan perusahaan dan tercermin pada harga pasar sekuritas.

Pengujian *Abnormal Return*

Dalam pasar efisien, harga saham harusnya mencerminkan informasi tentang harapan dan juga resiko yang ditanggung investor di masa mendatang. Inilah yang disebut dengan return normal. Sedangkan, pasar yang tidak efisien ditandai dengan adanya *abnormal return* yang besar dibandingkan normalnya. Maka dari itu, pengujian *abnormal return* menjadi dasar penilaian efisiensi pasar.

Ada 3 model untuk menghitung matematis *abnormal return*, dalam rangka menguji efisiensi pasar. Model ini ditunjukkan oleh (Brown dan Warner ,1980) berikut ini:

- *Mean Adjusted Return*

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - R_i$$

Keterangan:

$R_{i,t}$ = return tak normal sekuritas i pada hari t

$R_{i,t}$ = return sesungguhnya sekuritas I pada hari t

R_i = rata-rata return sekuritas i selama sekian hari sebelum hari t

- *Market Adjusted Return*

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - R_{M,t}$$

Keterangan:

$R_{i,t}$ = return tak normal sekuritas i pada hari t

$R_{i,t}$ = return sesungguhnya sekuritas i pada hari t

$R_{M,t}$ = return pasar sekuritas i pada hari t

- *Market Model Return*

$$R_i = \alpha + \beta_i R_m - e_i$$

Keterangan:

α = *intercept* dalam regresi untuk sekuritas i yang tidak tergantung pada return pasar.

β_i = Koefisien regresi yang menyatakan *slope* garis regresi. Untuk mengukur perubahan yang diharapkan dalam return sekritas sehubungan dengan perubahan dalam return pasar

e_i = kekeliruan regresi.

3. Metode Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu memilih sampel yang sesuai dengan tujuan peneliti dan memiliki kriteria-kriteria tertentu. Adapun kriteria yang digunakan adalah:

- a. Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI
- b. Perusahaan Manufaktur yang memiliki data laporan *closing price* harga saham harian, volume perdagangan harian dan jumlah saham beredar secara lengkap dari tanggal 9 Mei 2018 hingga 15 Mei 2018.

a. Analisis Data

Analisis data penelitian ini menggunakan *event study* dengan langkah-langkah sebagai berikut:

- 1) Menghitung *actual return* tiap-tiap saham. (Oka sastian : 2010)

$$R_{it} = \left\{ \frac{P_{it} - P_{it-t}}{P_{it-t}} \right\}$$

Keterangan :

R_{it} = *return* sesungguhnya saham i hari ke-t

P_{it} = harga penutupan saham i hari ke-t

P_{it-t} = harga penutupan saham i hari ke-t-1

2) Menghitung *expected return*.

Model *Market model return* . Model ini merupakan teknik menghitung yang lebih canggih dari pengembangan metode sebelumnya yaitu dengan menggambarkan hubungan antara sekuritas dengan pasar dalam sebuah persamaan regresi linier sederhana antara *return* sekuritas dengan *return* pasar. Untuk menghitung *return* tak normal dengan menggunakan model ini, nilai α_1 dan β_1 dicari dengan menggunakan data *return* dari periode waktu yang tidak mengandung peristiwa yang sedang diteliti.

$$E(R_{it}) = \alpha_1 + \beta_1 R_m + e_i$$

Keterangan:

α_1 = *intercept* dalam regresi untuk sekuritas i. Ini merupakan komponen *return* yang tidak tergantung dengan *return* pasar.

β_1 = koefisien regresi yang menyatakan *slope* garis regresi. Ini mengukur perubahan yang diharapkan dalam *return* sekuritas sehubungan dengan perubahan dalam *return* pasar.

R_m = *Return* pasar

e_i = kekeliruan regresi. Ini mengukur deviasi *return* yang diobservasi dengan *return* yang diprediksi oleh regresi dan mempunyai nilai harapan sama dengan nol.

3) $R_m = \frac{IHSG\ t - IHSG\ t-1}{IHSG\ t-1}$ (Oka sastian : 2010)

4) Menghitung *Abnormal return*

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

5) Menghitung *Cumulative Abnormal Return (CAR)*

$$CAR\ sebelum = \sum_{t=-2}^{t=-1} AR\ sebelum$$

$$CAR\ sesudah = \sum_{t=+2}^{t=+1} AR\ sesudah$$

6) Untuk menghitung *trading volume activity* atau aktivitas volume perdagangan saham i pada periode t ,digunakan formula foster (1986) dalam (Oka sastian : 2010) sebagai berikut:

$$TVA_{it} = \frac{\sum \text{saham}_i \text{ yang diperdagangkan pada hari}_t}{\sum \text{saham}_i \text{ yang beredar pada hari}_t}$$

7) Menghitung *Cumulative Trading Volume Activity (CTVA)*

$$CTVA\ sebelum = \sum_{t=-2}^{t=-1} TVA\ sebelum$$

$$CTVA\ sesudah = \sum_{t=+2}^{t=+1} TVA\ sesudah$$

b. Uji Normalitas

Metode pengujian normalitas data pada penelitian ini adalah Uji *Kolmogrov-smirnov* SPSS versi 16 yang digunakan untuk mengetahui masing-masing variabel masing-masing terdistribusi

normal atau tidak. Kriteria uji *kolmogrov smirnov* adalah data dikatakan terdistribusi normal bila nilai signifikansi hitung lebih besar dari alfa (0,05) dan data dikatakan terdistribusi tidak normal bila nilai signifikansi hitung lebih kecil dari alfa (0,05). Apabila data terbukti normal maka pengujian selanjutnya menggunakan *Paired T-test* yang digunakan untuk menguji data berpasangan yang terbukti normal dengan sampel yang diambil rata-rata dari data harga saham atau *cumulative abnormal return* atau *cumulative trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa. Apabila data hasil pengujian tidak normal maka pengujian selanjutnya menggunakan Uji *Wilcoxon* yang digunakan untuk menguji data berpasangan yang terbukti tidak normal dengan sampel yang diambil rata-rata dari data harga saham atau *cumulative abnormal return* atau *cumulative trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa.

4. Hasil dan Pembahasan

Tabel 1
Deskriptif Statistik

	Mean	Min	Max		Mean	Min	Max
Sektor Aneka Industri (N=25)				Sektor Barang Konsumsi (N=28)			
CAR sebelum	0,0199	-0,08	0,08	CAR sebelum	0,0300	-0,08	0,44
CAR sesudah	-0,0053	-0,08	0,07	CAR sesudah	-0,0179	-0,30	0,02
CTVA sebelum	0,0037	0,00	0,04	CTVA sebelum	0,0037	0,00	0,04
CTVA sesudah	0,0023	0,00	0,01	CTVA sesudah	0,0023	0,00	0,03
Sektor Industri Dasar dan Kimia (N=44)				Seluruh Manufaktur (N=97)			
CAR sebelum	0,0303	-0,07	0,15	CAR sebelum	0,0275	-0,08	0,44
CAR sesudah	-0,0014	-0,09	0,12	CAR sesudah	-0,0072	-0,30	0,12
CTVA sebelum	0,0022	0,00	0,01	CTVA sebelum	0,0031	0,00	0,04
CTVA sesudah	0,0017	0,00	0,02	CTVA sesudah	0,0020	0,00	0,03

Sumber: Data diolah spss 2019

1. *Cumulative Abnormal Return (CAR)*

Pada Sektor Aneka Industri rata-rata *Cumulative Abnormal Return (CAR)* 2 hari sebelum peristiwa pengeboman sebesar 0,0199. Perusahaan dengan CAR 2 hari sebelum peristiwa pengeboman terendah (minimum) adalah PT Ever shine Tbk (ESTI) sebesar -0,08, sedangkan Perusahaan dengan CAR 2 hari sebelum peristiwa pengeboman tertinggi (maksimum) adalah PT Asia pacific Fiber Tbk (POLY) sebesar 0,08. Rata-rata *Cumulative Abnormal Return (CAR)* 2 hari sesudah peristiwa pengeboman pada Sektor Aneka Industri sebesar -0,0053. Perusahaan dengan CAR 2 hari sesudah peristiwa pengeboman terendah (minimum) adalah PT Indomobil Sukses International Tbk (IMAS) sebesar -0,08, sedangkan Perusahaan dengan CAR 2 hari sesudah peristiwa pengeboman tertinggi (maksimum) adalah PT Kabelindo Murni Tbk (KBLM) sebesar 0,07.

Pada Sektor Barang Konsumsi rata-rata *Cumulative Abnormal Return (CAR)* 2 hari sebelum peristiwa pengeboman sebesar 0,0300. Perusahaan dengan CAR 2 hari sebelum peristiwa pengeboman terendah (minimum) adalah PT Martina Berto Tbk (MBTO) sebesar -0,08. Sedangkan Perusahaan dengan CAR 2 hari sebelum peristiwa pengeboman tertinggi (maksimum) adalah PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA) sebesar 0,44. Rata-rata *Cumulative Abnormal Return (CAR)* 2 hari sesudah peristiwa pengeboman pada Sektor Barang Konsumsi sebesar -0,0179. Perusahaan dengan CAR 2 hari sesudah

peristiwa pegeboman terendah (minimum) adalah PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA) sebesar -0,30. Sedangkan Perusahaan dengan CAR 2 hari sesudah peristiwa pegeboman tertinggi (maksimum) adalah PT Martian Berto Tbk (MBTO) sebesar 0,02.

Pada Sektor Industri Dasar dan Kimia rata- rata *Cumulative Abnormal Return* (CAR) 2 hari sebelum peristiwa pegeboman sebesar 0,0303. Perusahaan dengan CAR 2 hari sebelum peristiwa pegeboman terendah (minimum) adalah PT Pabrik Kertas Tjiwi KimiaTbk (TKIM) sebesar -0,07. Sedangkan Perusahaan dengan CAR 2 hari sebelum peristiwa pegeboman tertinggi (maksimum) adalah PT Indocement Tunggul Prakasa Tbk (INTP) sebesar 0,15. Rata- rata *Cumulative Abnormal Return* (CAR) 2 hari sesudah peristiwa pegeboman pada Sektor Industri Dasar dan Kimia sebesar -0,0014. Perusahaan dengan CAR 2 hari sesudah peristiwa pegeboman terendah (minimum) adalah PT Emdeki Utama Tbk (MDKI) sebesar -0,09. Sedangkan Perusahaan dengan CAR 2 hari sesudah peristiwa pegeboman tertinggi (maksimum) adalah PT SLJ Global Tbk (SULI) sebesar 0,12.

Pada Seluruh Perusahaan Manufaktur rata- rata *Cumulative Abnormal Return* (CAR) 2 hari sebelum peristiwa pegeboman sebesar 0,0275. Perusahaan dengan CAR 2 hari sebelum peristiwa pegeboman terendah (minimum) adalah PT Martina Berto Tbk (MDKI) sebesar -0,08. Sedangkan Perusahaan dengan CAR 2 hari sebelum peristiwa pegeboman tertinggi (maksimum) adalah PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA) sebesar 0,44. Rata- rata *Cumulative Abnormal Return* (CAR) 2 hari sesudah peristiwa pegeboman pada Seluruh Perusahaan Manufaktur sebesar -0,0072. Perusahaan dengan CAR 2 hari sesudah peristiwa pegeboman terendah (minimum) adalah PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA) sebesar -0,30. Sedangkan Perusahaan dengan CAR 2 hari sesudah peristiwa pegeboman tertinggi (maksimum) adalah PT SLJ Global Tbk (SULI) sebesar 0,12.

2. *Cumulative Trading Volume Activity* (CTVA)

Pada Sektor Aneka Industri rata-rata hasil perhitungan *Cumulative Trading Volume Activity* (CTVA) 2 hari sebelum peristiwa pegeboman adalah 0,0037. Perusahaan dengan perhitungan CTVA 2 hari sebelum peristiwa pegeboman terendah (minimum) adalah PT Ricky Putra Globalindo Tbk (RICY) sebesar 0,00. Sedangkan, perusahaan dengan perhitungan CTVA 2 hari sebelum peristiwa pegeboman tertinggi (maksimum) adalah PT Asia pacific Fiber Tbk (POLY) sebesar 0,04. Rata-rata hasil perhitungan CTVA 2 hari sesudah peristiwa pegeboman pada Sub Sektor Aneka Industri adalah 0,0023. Perusahaan dengan perhitungan CTVA 2 hari sesudah peristiwa pegeboman terendah (minimum) adalah PT Voksel Electric Tbk (VOKS) sebesar 0,00. Sedangkan, perusahaan dengan perhitungan CTVA 2 hari sesudah peristiwa pegeboman tertinggi (maksimum) adalah PT Trisula International Tbk (TRIS) sebesar 0,01.

Pada Sektor Barang Konsumsi rata-rata hasil perhitungan *Cumulative Trading Volume Activity* (CTVA) 2 hari sebelum peristiwa pegeboman adalah 0,0037. Perusahaan dengan perhitungan CTVA 2 hari sebelum peristiwa pegeboman terendah (minimum) adalah PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) sebesar 0,00. Sedangkan, perusahaan dengan perhitungan CTVA 2 hari sebelum peristiwa pegeboman tertinggi (maksimum) adalah PT Integra Indocabinet Tbk (WOOD) sebesar 0,04. Rata-rata hasil perhitungan *Cumulative Trading Volume Activity* (CTVA) 2 hari sesudah peristiwa pegeboman pada Sektor Barang Konsumsi adalah 0,0023. Perusahaan dengan perhitungan CTVA 2 hari sesudah peristiwa pegeboman terendah (minimum) adalah PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) sebesar 0,00. Sedangkan, perusahaan dengan perhitungan CTVA 2 hari sebelum peristiwa pegeboman tertinggi (maksimum) adalah PT Tiga Pilar Sejahtera Tbk (AISA) sebesar 0,03.

Pada Sektor Industri Dasar dan Kimia rata-rata hasil perhitungan *Cumulative Trading Volume Activity* (CTVA) 2 hari sebelum peristiwa pengeboman yaitu sebesar 0,0022. Perusahaan dengan perhitungan CTVA 2 hari sebelum peristiwa pengeboman terendah (minimum) adalah PT Suparma Tbk (SPMA) sebesar 0,00. Sedangkan, perusahaan dengan perhitungan CTVA 2 hari sebelum peristiwa pengeboman tertinggi (maksimum) adalah PT Budi Starch Sweetener Tbk (BUDI) sebesar 0,01. Rata-rata hasil perhitungan *Cumulative Trading Volume Activity* (CTVA) 2 hari sesudah peristiwa pengeboman pada Sektor Industri Dasar dan Kimia sebesar 0,0017. Perusahaan dengan perhitungan CTVA 2 hari sesudah peristiwa pengeboman terendah (minimum) adalah PT Intan Wijaya International Tbk (INCI) sebesar 0,00. Sedangkan, perusahaan dengan perhitungan CTVA 2 hari sesudah peristiwa pengeboman tertinggi (maksimum) adalah PT Inti Keramik Alam Asri Industri Tbk (IKAI) sebesar 0,02.

Pada Seluruh Perusahaan Manufaktur rata-rata hasil perhitungan *Cumulative Trading Volume Activity* (CTVA) 2 hari sebelum peristiwa pengeboman yaitu sebesar 0,0031. Perusahaan dengan perhitungan CTVA 2 hari sebelum peristiwa pengeboman terendah (minimum) adalah PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) sebesar 0,00. Sedangkan, perusahaan dengan perhitungan CTVA 2 hari sebelum peristiwa pengeboman tertinggi (maksimum) adalah PT Asia Pacific Fiber Tbk (POLY) sebesar 0,04.). Rata-rata hasil perhitungan *Cumulative Trading Volume Activity* (CTVA) 2 hari sesudah peristiwa pengeboman pada Sektor Manufaktur 0,0020. Perusahaan dengan perhitungan CTVA 2 hari sesudah peristiwa pengeboman terendah (minimum) adalah PT Intan Wijaya International Tbk (INCI) sebesar 0,00. Sedangkan, perusahaan dengan perhitungan CTVA 2 hari sesudah peristiwa pengeboman tertinggi (maksimum) adalah PT Tiga Pilar Sejahtera Tbk (AISA) sebesar 0,03.

Tabel 2 adalah hasil uji normalitas *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* untuk Variabel *Abnormal Return*:

Tabel 2
Uji Normalitas Variabel *Abnormal Return*
One Sample Kolmogrov Smirnov

No	Asymp. Sig. (2-tailed)	Sektor Aneka Industri	Sektor Barang Konsumsi	Sektor Industri Dasar dan Kimia	Seluruh Perusahaan Manufaktur
1.	CAR sebelum	0,990	0,055	0,787	0,043
2.	CAR sesudah	0,726	0,009	0,616	0,020
Keterangan		Normal	Normal	Normal	Tidak Normal

Sumber : Data Sekunder Diolah Peneliti (2019)

Tabel 3 adalah hasil uji normalitas *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* untuk Variabel *Trading Volume Activity*:

Tabel 3
Uji Normalitas Variabel *Trading Volume Activity*
One Kolmogrov Smirnov

No	Asymp. Sig. (2-tailed)	Sektor Aneka Industri	Sektor Barang Konsumsi	Sektor Industri Dasar dan Kimia	Seluruh Perusahaan Manufaktur
1.	TVA sebelum	0,007	0,000	0,003	0,000
2.	TVA sesudah	0,144	0,000	0,001	0,000
Keterangan		Tidak Normal	Tidak Normal	Tidak Normal	Tidak Normal

Sumber : Data Sekunder Diolah Peneliti (2019)

Pada tabel 2 dan 3, dari hasil pengujian normalitas dengan menggunakan uji *One Sample Kolmogrov Smirnov* terhadap *cumulative abnormal return* dan *cumulative trading volume activity* ini menunjukkan Asymp. Sig. (2-tailed) < 0,05 yang berarti data berdistribusi tidak normal. Maka penelitian ini, dilanjutkan pada Uji *Wilcoxon Sign Rank Test*. Sedangkan hasil *One Sample Kolmogrov Smirnov* terhadap *cumulative abnormal return* yang menunjukkan Asymp. Sig. (2-tailed) > 0,05 yang berarti data berdistribusi normal. Maka penelitian ini, dilanjutkan pada *Paired T-test*.

Pada Tabel 4 ini adalah hasil dari *Paired T-test Cumulative Abnormal Return* yang sebelumnya merupakan data yang berdistribusi normal

Tabel 4
Hasil Paired T-test *Cumulative Abnormal Return*

No	Sektor	T hitung dan T tabel	Signifikansi	Ket
1	Sektor Aneka Industri	2,658 > 1,71088	0,014 < 0,05	Terdapat perbedaan signifikan
2	Sektor Barang Konsumsi	1,785 > 1,70329	0,085 > 0,05	Tidak terdapat perbedaan signifikan
3	Sektor Industri Dasar dan Kimia	3,630 > 1,68107	0,001 < 0,05	Terdapat perbedaan signifikan

Sumber : data spss diolah 2019

Pada Tabel 5 ini adalah hasil dari *Wilcoxon Signed Rank Test Cumulative Trading Volume Activity & Cumulative Abnormal Return* yang sebelumnya merupakan data yang berdistribusi tidak normal.

Tabel 5
Hasil Wilcoxon Signed Rank Test
Cumulative Trading Volume Activity & Cumulative Abnormal Return

No	Sektor	Signifikansi	Ket
1	Sektor Aneka Industri	0,300 > 0,05	Tidak terdapat perbedaan signifikan
2	Sektor Barang Konsumsi	0,007 < 0,05	Terdapat perbedaan signifikan
3	Sektor Industri Dasar dan Kimia	0,049 < 0,05	Terdapat perbedaan signifikan
4.	Seluruh Perusahaan Manufaktur	0,002 < 0,05	Terdapat perbedaan signifikan
5.	Seluruh Perusahaan Manufaktur (<i>Cumulative Abnormal Return</i>)	0,000 < 0,05	Terdapat perbedaan signifikan

Sumber : data spss diolah 2019

3. Pembahasan

Dalam penelitian ini melibatkan 3 Sektor yang ada di Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI. Data yang diambil sebenarnya adalah dari tanggal 10 April 2018 hingga 25 Mei 2018, karena data harga saham pada tanggal 10 April 2018 hingga 8 Mei 2018 digunakan peneliti untuk menghitung return ekspektasi (*expected return*) maka, pada tanggal 9 dan 11 Mei 2018 dan 14-15 Mei 2018 dipilih untuk dijadikan *event period* yang akan dicari *abnormal return* dan *trading volume activity* nya. Berikut adalah pembahasan dari tabel 4 hasil *paired t-test* dan tabel 5 *Wilcoxon sign rank test* :

Hipotesis 1: Perbedaan *Cumulative Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah Peristiwa Pengeboman Gereja Surabaya pada Perusahaan Manufaktur.

Hasil penelitian pada Seluruh Perusahaan Manufaktur menunjukkan bahwa terdapat *Cumulative trading volume activity* pada 2 hari sebelum dan 2 hari sesudah peristiwa pengeboman Gereja Surabaya. dengan nilai Asymp Sig (2-tailed) $0,002 < \alpha (0,05)$. Berdasarkan Teori Hipotesis Pasar Efisien (Tandelilin, 2010) yang diklasifikasikan oleh Fama (1970) mengenai bentuk pasar efisien dalam EMH (*Efficient Market Hypotesis*), dari peristiwa pengeboman Gereja Surabaya, mencerminkan bahwa Indonesia dalam keadaan Efisien setengah kuat (*Semi Strong*) dengan pengujian *event studies* atau studi peristiwa, karena sesuai dengan kriterianya yaitu “Pasar efisien dalam bentuk setengah kuat ini menggambarkan semua data historis dan informasi yang dipublikasi saat ini. Pada pasar efisien setengah kuat ini investor menyerap informasi dengan cepat dan menyebabkan adanya *abnormal return* pada hari-hari disekitar pengumuman atau peristiwa yang terpublikasikan”.

-Hipotesis a1: Perbedaan *Cumulative Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah Peristiwa Pengeboman Gereja Surabaya pada Sektor Aneka Industri.

Pada Sektor Aneka Industri , *cumulative abnormal return* dengan nilai sig $(0,000) < \alpha (0,05)$ atau Thitung $(2,658) > T_{tabel} (1,71088)$, ini berarti ada perbedaan secara signifikan *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa pengeboman Gereja Surabaya. Ini ditunjukkan pada pergerakan harga saham yang relative turun sesudah peristiwa pengeboman sehingga menyebabkan adanya *abnormal return*.

Penelitian ini tidak selaras dengan penelitian Melitina tecualu, dan rianny megge (2009) yang menyatakan tidak ada perbedaan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa bom kuningan 2009. Namun, penelitian ini selaras dengan penelitian Wina Meilia Waspadiana Dan Handoko, Supramono (2017) yang menyatakan bahwa Hasil penelitian ini memperlihatkan

bahwa pada saat peristiwa pengeboman pada 14 Januari 2016 perusahaan indeks saham LQ45 maupun PEFINDO25 menunjukkan nilai *abnormal return* negatif.

-Hipotesis b1: Perbedaan *Cumulative Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah Peristiwa Pengeboman Gereja Surabaya pada Sektor Barang Konsumsi.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat *Cumulative abnormal return* pada 2 hari sebelum dan 2 hari sesudah peristiwa pengeboman Gereja Surabaya pada Sektor Barang Konsumsi dengan nilai sig (0,085) > α (0,05) atau $T_{hitung} (1,785) > T_{tabel} (1,70329)$. Ini berarti tidak ada perbedaan secara signifikan antara sebelum dan sesudah peristiwa pengeboman Gereja Surabaya.

Penelitian ini selaras dengan penelitian Muhammad na'im (2017) yang menyatakan tidak ada perbedaan signifikan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa bom sarinah pada saham JII. Namun, penelitian ini tidak selaras dengan penelitian Andri Yuwono (2013) menunjukkan *abnormal return* perbedaan secara signifikan (+) terhadap sepuluh hari sebelum dan setelah peristiwa Bencana Banjir yang Melanda Daerah Khusus Ibu Kota Jakarta Tahun 2013.

-Hipotesis c1: Perbedaan *Cumulative Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah Peristiwa Pengeboman Gereja Surabaya pada Sektor industry Dasar dan Kimia.

Cumulative abnormal return pada Sektor Industri Dasar dan Kimia dengan nilai sig (0,000) < α (0,05) atau $T_{hitung} (3,630) > T_{tabel} (1,68107)$ ini berarti ada perbedaan secara signifikan *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa pengeboman Gereja Surabaya. Ini ditunjukkan pada pergerakan harga saham yang relative turun sesudah peristiwa pengeboman sehingga menyebabkan adanya *abnormal return*. Pasca peristiwa pengeboman return saham cenderung turun, ini menandakan bahwa investor merasakan ketidaknyamanan akibat keamanan investasi terganggu, sehingga kebanyakan dari investor tidak menginginkan untuk membeli saham pada saat itu, karena khawatir harga saham makin turun maka terjadilah *panic selling* yang membuat mereka menjual saham- sahamnya karena takut akan mengalami kerugian lebih besar dari yang terjadi saat itu. Saat minat investor rendah maka harga saham menjadi turun,. Hal ini tentu berakibat pada turunnya harga saham, sehingga menyebabkan return saham juga ikut turun. Inilah yang terjadi pada Sektor Aneka industry dan Sektor Industri Dasar dan Kimia.

Hipotesis 2: Perbedaan *Cumulative Trading Volume Activity* Sebelum dan Sesudah Peristiwa Pengeboman Gereja Surabaya pada Perusahaan Manufaktur.

Hasil penelitian pada Seluruh Perusahaan Manufaktur menunjukkan bahwa terdapat *Cumulative trading volume activity* pada 2 hari sebelum dan 2 hari sesudah peristiwa pengeboman Gereja Surabaya. dengan nilai Asymp Sig (2-tailed) $0,002 < \alpha$ (0,05) Nilai tersebut menunjukkan secara signifikan ada perbedaan *Cumulative trading volume activity* 2 hari sebelum dan 2 hari sesudah peristiwa pengeboman Gereja Surabaya

Hipotesis a2 :Perbedaan *Cumulative Trading Volume Activity* Sebelum dan Sesudah Peristiwa Pengeboman Gereja Surabaya pada Sektor Aneka Industri.

Pada Sektor Aneka Industri hasil *cumulative trading volume activity* menunjukkan nilai Asymp Sig 2-tailed (0,300) > α (0,05), ini berarti tidak ada perbedaan *cumulative trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa pengeboman Gereja Surabaya.

Penelitian ini selaras dengan penelitian Oka Sastian Yudhanagara (2010) yang menyatakan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan aktivitas *volume* perdagangan 5 hari sebelum peristiwa dan 5 hari sesudah peristiwa Peledakan Bom Jw Marriott Dan Ritz-Carlton. Namun, penelitian ini tidak selaras dengan penelitian Eva Maria Sihotang, Peggy Adeline Mekel (2015) yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan antara *trading volume activity*, periode Sebelum dan Sesudah Pemilu Presiden 9 Juli 2014.

Hipotesis b2: Perbedaan *Cumulative Trading Volume Activity* Sebelum dan Sesudah Peristiwa Pengeboman Gereja Surabaya pada Sektor Barang Konsumsi.

Sedangkan *cumulative trading volume activity* secara signifikan terjadi pada Sektor Barang Konsumsi dengan nilai Asymp Sig (2-tailed) $0,007 < \alpha$ (0,05), Ini berarti ada perbedaan

cumulative trading volume activity secara signifikan 2 hari sebelum dan 2 hari sesudah peristiwa pengeboman Gereja Surabaya. Ini ditunjukkan pada pergerakan volume perdagangan yang relative turun sesudah peristiwa pengeboman sehingga menyebabkan *trading volume activity* menurun.

Penelitian ini selaras dengan penelitian Nurussobakh (2009) yang menyatakan bahwa Terdapat perbedaan yang signifikan rata-rata *Trading Volume Activity* (TVA) saham sebelum dan setelah merger tahun 2006. Namun, penelitian ini tidak selaras dengan penelitian Muhammad na'im (2017) yang menyatakan tidak ada perbedaan signifikan antara *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa bom sarinah pada saham JII.

Hipotesis c2: Perbedaan *Cumulative Trading Volume Activity* Sebelum dan Sesudah Peristiwa Pengeboman Gereja Surabaya pada Sektor industri Dasar dan Kimia.

Sedangkan *cumulative trading volume activity* secara signifikan terjadi pada Sektor Industri Dasar dan Kimia dengan nilai Asymp Sig (2-tailed) $0,049 < \alpha$ (0,05). Ini berarti ada perbedaan *cumulative trading volume activity* secara signifikan 2 hari sebelum dan 2 hari sesudah peristiwa pengeboman Gereja Surabaya. Ini ditunjukkan pada pergerakan volume perdagangan yang relative turun sesudah peristiwa pengeboman sehingga menyebabkan *trading volume activity* menurun .

5. Penutup

1. Kesimpulan

Berdasarkan *Paired T Test* dan *Wilcoxon Sign Rank Test* diatas maka dapat disimpulkan bahwa beragam respon dari investor yang di akibatkan peristiwa pengeboman Gereja di Surabaya 13 Mei 2019.

- a. Pada Sektor Aneka Industri terjadi perbedaan *cumulative abnormal return* yang signifikan dari 2 hari sebelum dan 2 hari sesudahnya, akan tetapi tidak terjadi perbedaan *cumulative trading volume activity* yang signifikan dari 2 hari sebelum dan 2 hari sesudahnya.
- b. Pada Sektor Barang Konsumsi tidak terjadi perbedaan *cumulative abnormal return* yang signifikan dari 2 hari sebelum dan 2 hari sesudahnya, akan tetapi terjadi perbedaan *cumulative trading volume activity* yang signifikan dari 2 hari sebelum dan 2 hari sesudahnya.
- c. Pada Sektor Industri Dasar dan Kimia terjadi perbedaan *cumulative abnormal return* dan *cumulative trading volume activity* yang signifikan dari 2 hari sebelum dan 2 hari sesudahnya.
- d. Pada Keseluruhan Perusahaan Manufaktur terjadi perbedaan *cumulative abnormal return* dan *cumulative trading volume activity* yang signifikan dari 2 hari sebelum dan 2 hari sesudahnya.

2. Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan yang sudah dipaparkan di atas, maka dapat disampaikan beberapa saran sebagai berikut :

1. Bagi Investor

Bagi investor dalam menentukan keputusan investasinya di pasar modal, terkait dengan kondisi keamanan dan kondisi politik yaitu peristiwa pengeboman, maka untuk memperoleh *abnormal return* dari peristiwa tersebut, sebaiknya investor menjual sahamnya di sesi pertama perdagangan saham pada hari kelima setelah peristiwa. Hal ini dikarenakan terjadi kenaikan *abnormal return* yang signifikan pada satu hingga tiga hari setelah peristiwa dan pada hari berikutnya *abnormal return* terus mengalami penurunan, sehingga di sesi pertama perdagangan saham pada hari kelima setelah peristiwa merupakan saat yang tepat untuk menjual saham sebelum harga saham mengalami penurunan.

2. Bagi Peneliti

- a. Bagi peneliti selanjutnya hendaknya melakukan perluasan penelitian dengan menambah atau mengganti variabel yang lebih relevan dengan *event study*.
- b. Menambah jumlah sampel dengan cara menambah sektor perusahaan agar mendapatkan hasil yang optimal.
- c. Bagi peneliti selanjutnya hendaknya mencari *expected return* per perusahaan tiap harinya berbeda. Agar hasil yang diperoleh lebih optimal.

Daftar Pustaka

- Annual report analisis perkembangan industry dari Kementerian Perindustrian Indonesia Edisi II 2018
- Azis, dkk : 2015) ; Pengertian pasar modal diambil dari <https://www.sepengetahuan.co.id/2017/10/pengertian-pasar-modal-menurut-para-ahli.html> tanggal 4 November 2018
- Fama, E.F. (1970). Efficient capital market: a review of theory and empirical work. *Journal of Finance* 25, 383 – 417
- Foster, George, 1986. *Financial Statement Analysis*. Second Edition. Prentice Hall: New Jersey.
- Ghozali, I, 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hadi, Nor. (2015). *Pasar Modal Edisi 2*. Yogyakarta: Graha Ilmu
- <https://www.msn.com/id-id/ekonomi/investasi/meledak-lagi-bom-di-surabaya-ihsg-langsung-anjlok-169percent/ar-AAxex3Z; tanggal 30 Oktober 2018>
- <https://economy.okezone.com/read/2018/05/14/278/1897945/turun-23-poin-ihsg-melemah-ke-5-933-pasca-bom-surabaya; tanggal 30 Oktober 2018>
- <https://m.bisnis.com/finansial/read/20180512/257/794253/kuartal-i2018-manufaktur-berkontribusi-lebih-dari-20-terhadap-pdb>
- <https://m.liputan6.com/bisnis/read/3524351.ihsg-melemah-usai-ada-teror-bom-surabaya; tanggal 30 Oktober 2018>
- <http://m.merdeka.com/peristiwa/ini-kronologi-lengkap-serangan-bom-bunuh-diri-di-3-gereja-surabaya.html; tanggal 30 Oktober 2018>
- <https://www.cnbcindonesia.com/market/20180513153314-17-14717/ledakan/bom-di-ri-dan-hantaman-pada-ihsg; tanggal 30 Oktober 2018>
- <https://www.dunafintech.com/investasi-di-indonesia-2018-meningkat/>
- <https://www.sahamok.com/pasar-modal/bursa-efek-indonesia-bei/>
- Jogiyanto. (2017) *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi Kesebelas*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta. Hal 84- 141
- Johnston, R.B., & Nedelescu, O.M. 2005. The Impact of Terrorism on Financial Markets. *IMF Working Paper*. 5. 1-22.
- Na'im, Muhammad (2017) ; Dampak ledakan bom sarinah terhadap abnormal return dan volume perdagangan saham pada Jakarta Islam Index ; Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta : 2017
- Nurussobakh .(2009). Perbedaan *Actual Return, Abnormal Return, Trading Volume Activity Dan Security Return Variability Saham Sebelum Dan Setelah Merger* : Jurnal Keuangan dan Perbankan Vol 13 No 1 Januari 2009 Terakreditasi SK No 167/DIKTI/Kep/2007 ; Hal 62-77
- Pratama, I Gede Bhakti dkk, (2015) : Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Politik (*Event Study* pada Peristiwa Pelantikan Joko Widodo Sebagai Presiden Republik Indonesia Ke-7): e-Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha Jurusan Akuntansi Program S1 (Volume 3 No 1 tahun 2015)

- Rahmawati Dan Pandansari, (2016) ; Reaksi Pasar Modal Dari Dampak Peristiwa Bom Plaza Sarinah Terhadap *Abnormal Return* Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Di BEI ; *Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 1(2), 2016 ; Hal 127-133
- Satria , Gde Agung, Luh Gede Sri Artini, dan Henny Rahyuda (2017) ; Reaksi Pasar Terhadap *China's Black Monday* di Bursa Efek Indonesia ; ISSN 2337-3067 E-Journal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana 6.7 (2017): 2635-2664: Hal 2635-2664
- Sekaran, U. (2006). *Research Methods for Business*. Jakarta: Salemba Empat
- Sihotang , Eva Maria, Peggy Adeline Mekel (2015) ; Reaksi Pasar Modal Terhadap Pemilihan Umum Presiden Tanggal 9 Juli 2014 Di Indonesia (Studi Di Perusahaan Konstruksi, Infrastruktur Dan Utilitas Pada BEI, Jakarta) ; Jurnal EMBA ISSN 2303-1174 Vol 3 No 1 Maret 2015 Hal 951-960
- Sunariyah. (2011) . Pengantar Pengetahuan Pasar Modal ; Yogyakarta : Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN
- Tandelilin, Eduardus .(2010). Portofolio dan Investasi Edisi 1. Yogyakarta: Kanisius
- Tecualu ,Melitina, dan rianny megge (2009) ; Reaksi pasar modal Indonesia terhadap peristiwa bom kuningtan tahun 2009 ; Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis ,Vol 10 No 1 Januari 2010 ; Hal 19-30
- Telaumbanua , Binsar I. K. dan Sumiyana (2008) : *Event Study: Pengumuman Laba Terhadap Reaksi Pasar Modal* (Study Empiris, Bursa Efek Indonesia 2004-2006) ; Jurnal Manajemen dan Terapan tahun 1 No 3 , Desember 2008 Simposium Nasional Akuntansi XI-Pontianak : Hal 106-127
- Tjipto D dan Hendy M.F, 2006 ; Pengertian pasar modal diambil dari: <https://www.sepengetahuan.co.id/2017/10/pengertian-pasar-modal-menurut-para-ahli.html>, tanggal 4 November 2018
- Utomo , Kurniawan Prambudi (2016) : Harga Sebelum Dan Sesudah Stock Split Saham Terhadap Volume Transaksi PT Lippo Karawaci :Jurnal Administrasi Kantor Vol 4 No 1 Juni 2016 P-ISSN : 2337-6694 E-ISSN :2527-9769 Hal 136-152
- Waspadiana, Wina Meilia Dan Handoko, 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, November 2017, DOI: 10.9744/jak.19.2.122-132 ISSN 1411-0288 print / ISSN 2338-8137 online; hal 122-132
- Widoatmodjo,2012 : Pengertian pasar modal diambil dari <https://www.sepengetahuan.co.id/2017/10/pengertian-pasar-modal-menurut-para-ahli.html> tanggal 4 November 2018
- Yudhanagara , Oka Sastian (2010) ; Dampak Peristiwa Peledakan Bom Jw Marriott Dan Ritz-Carlton Tanggal 17 Juli 2009 Pada Harga Saham Di Bursa Efek Indonesia (Studi Kasus Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia) ; Skripsi ; Universitas Sebelas Maret 2010
- Yuwono ,Andri (2013) ; Reaksi Pasar Modal Di Bursa Efek Indonesia Terhadap Pengumuman Peristiwa Bencana Banjir Yang Melanda Daerah Khusus Ibu Kota Jakarta Tahun 2013 ; Jurnal Nominal/Volume II Nomor II/ Tahun 2013 :Hal 135-150