

## REAKSI PASAR MODAL TERHADAP KASUS PENYELUNDUPAN HARLEY DAN BROMPTON MELALUI GARUDA INDONESIA (*Event Study* pada Saham BEI Sub Sektor Transportasi)

<sup>1</sup>Luh Gede Jayanti Mekar Sari, <sup>2</sup>I Putu Julianto

Program Studi S1 Akuntansi  
Jurusan Ekonomi dan Akuntansi  
Universitas Pendidikan Ganesha  
Singaraja, Indonesia

e-mail: {[jayantimekarsari@gmail.com](mailto:jayantimekarsari@gmail.com), [putujulianto@undiksha.ac.id](mailto:putujulianto@undiksha.ac.id)}

### Abstrak

Tujuan dilakukannya penelitian ini, yaitu untuk mengetahui ada atau tidaknya reaksi pasar modal, menggunakan variabel *Average Abnormal Return* dan *Average Trading Volume Activity*. Jenis penelitian ini adalah *Event Study* (Studi Peristiwa). Populasi pada penelitian ini yakni perusahaan pada sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode Sampel Jenuh (*Sampling Total*) dengan jumlah sampel sebanyak 42 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan, yaitu uji analisis deskriptif, uji normalitas data dan uji hipotesis (*Paired sample T-test*) dengan bantuan SPSS versi 25.0.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan pada *Average Abnormal Return* sebelum dan sesudah kasus penyelundupan *Harley* dan *Brompton* melalui Garuda Indonesia, dan tidak ada perbedaan juga pada *Average Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah kasus penyelundupan *Harley* dan *Brompton* melalui Garuda Indonesia. Penelitian selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel pengukuran yang lain dan menggunakan populasi atau sampel pada perusahaan lainnya.

**Kata kunci:** Average Abnormal Return, Average Trading Volume Activity, Event Study

### Abstract

*The purpose of this study is to establish whether or not there is a stock market reaction using Average Abnormal Return dan Average Trading Volume Activity variables. This type of study is an Event Study. The population of this study is companies that leas in Indonesia Stock Exchange. Sampling technique used Sampling Total method, with number 42 companies. Data analysis that used are descriptive analysis test, normality test and hypothetical test (Paired Sample t-Test) with SPSS version 25.0.*

*The result shows that there is no difference in Average Abnormal Return before and after smuggling cases of Harley and Brompton through Garuda Indonesia and there is no difference too in Average Trading Volume Activity before an after smuggling cases of Harley and Brompton through Garuda Indonesia. Future study was suggested to add other variable measurement and use population or sample to other companies.*

**Keywords :** Average Abnormal Return, Average Trading Volume Activity, Event Study

### PENDAHULUAN

Pasar Modal memiliki peranan untuk menghimpun dan menyalurkan dana dari masyarakat yang menanamkan modalnya

pada suatu perusahaan sehingga terjalin hubungan timbal balik antara para pemodal (masyarakat) dengan perusahaan. Uang yang diinvestasikan ini berfungsi untuk

kelangsungan perkembangan perusahaan. Investor yang berhasil meraup keuntungan tidak terlepas dari kecerdasannya dalam memilah informasi mengenai perusahaan yang akan ditanamkan modalnya. Sehingga sebelum menanamkan modal pada perusahaan, investor harus mampu mengidentifikasi dan mempertimbangkan keputusan yang dianggap sesuai dengan sasaran yang diinginkan. Dalam perkembangannya, pasar modal tidak akan terlepas dari adanya peristiwa ekonomi bahkan politik. Suatu peristiwa (*event*) dapat dijadikan informasi oleh para investor untuk memutuskan penanaman modalnya pada perusahaan. Peristiwa yang terjadi pada perusahaan dipengaruhi oleh kondisi internal dan eksternal. Peristiwa yang disebabkan oleh kondisi internal, misalnya pengumuman pembagian dividen, penerbitan laporan keuangan dan masih banyak lagi. Sedangkan yang disebabkan oleh kondisi eksternal, misalnya kejadian-kejadian yang terjadi diluar aktivitas perusahaan, seperti isu-isu politik, bencana alam, terorisme dan masih banyak skandal atau isu lainnya.

Seiring berkembangnya waktu, telah banyak *event* yang telah terjadi di Indonesia. Peristiwa yang terjadi tersebut biasanya memiliki kualitas informasi yang dilansir akan berpengaruh terhadap reaksi pasar modal. Misalnya saja, peristiwa politik yang berulang kali pernah terjadi dan berpengaruh terhadap pasar modal di Indonesia seperti adanya *abnormal return* dan perubahan pada *trading volume activity*. Salah satu peristiwa politik yang pernah diteliti oleh Chandra (2015) yang menyatakan bahwa pemilihan presiden tahun 2014 di Indonesia memberikan dampak bagi perubahan dan peningkatan maupun penurunan jumlah saham yang ditransaksikan di Bursa Efek Indonesia, yang ditunjukkan dengan terjadinya perbedaan pada *abnormal return* di setiap acara selama peristiwa tersebut berlangsung. Namun, perbedaannya tidak cukup signifikan antara sebelum dan setelah peristiwa. Kemudian, penelitian sejenis juga dilakukan oleh Pratama, dkk (2015) mengenai perubahan pasar modal terhadap *event* terpilihnya Presiden Joko Widodo dan memperoleh hasil bahwa ada perubahan pada *abnormal return* yang tidak terlalu signifikan. Sehingga *event* terpilihnya Presiden Joko Widodo ini tidak

mengandung informasi yang berkualitas tinggi yang dirasakan oleh investor dan perusahaan di bursa efek, sehingga reaksi pasar modal tidak terjadi secara signifikan. Penelitian lain juga dilaksanakan oleh Sihotang dan Mekel (2015) mengenai peristiwa politik yang memperoleh hasil bahwa tidak ada perubahan yang terjadi pada pasar sehingga pengaruh yang terjadi tidak signifikan terhadap *abnormal return* sebelum dan sesudah adanya pemilu presiden.

Tidak hanya peristiwa politik saja yang dapat mempengaruhi terjadinya reaksi pasar modal, peristiwa lain pun dapat berpengaruh terutama pada bidang ekonomi yang mengandung informasi bagi para investor. Penelitian sebelumnya telah dilakukan oleh Ramandani, dkk (2019) pada *event* jatuhnya pesawat *Lion Air* diperoleh hasil bahwa tidak terdapat perbedaan *average abnormal return* dan *average trading volume activity* sebelum dan sesudah *event* jatuhnya pesawat *Lion Air* yang dianalisis pada saham sub sektor transportasi. Peristiwa-peristiwa yang pernah terjadi tersebut akan memberikan informasi kepada perusahaan untuk dijadikan sinyal kepada pengguna informasi tersebut, baik itu menghasilkan sinyal positif maupun sinyal negatif bagi pengguna terutama investor. Sinyal ini akan dijadikan pedoman untuk memutuskan investasi yang akan dilakukan dan untuk memperkirakan tingkat resiko yang akan diperoleh kedepannya. Sinyal-sinyal ini juga akan memberikan reaksi pada pasar modal seperti perolehan *abnormal return* dan perubahan *trading volume activity*.

*Abnormal Return* yaitu *return* yang diperoleh melebihi *return* yang telah diharapkan dan diperkirakan oleh para investor (Hartono, 2013). *Abnormal Return* dirumuskan dengan mengurangi *return* yang sesungguhnya terjadi dengan *return* yang diharapkan. Sedangkan *trading volume activity* dirumuskan dengan menjumlahkan volume perdagangan pada setiap transaksi yang terjadi di pasar modal atau bursa efek. Sehingga dengan kata lain bahwa dengan adanya suatu peristiwa tertentu maka akan terjadi perubahan tingkat penjualan dan peredaran saham suatu perusahaan (Utomo dan Herlambang, 2016).

Salah satu peristiwa tertentu atau kasus yang bisa memberikan sinyal negatif kepada para penanam modal atau investor, yaitu

kasus yang pernah terjadi pada perusahaan Garuda Indonesia yang dilakukan oleh direktur perusahaan tersebut. Oleh karena itu, peneliti ingin melakukan sebuah studi peristiwa (*event study*) pada kasus di PT. Garuda Indonesia, Tbk yang pada akhirnya mengharuskan direktur utama perusahaan tersebut diberhentikan dan digantikan posisinya oleh orang lain. Selama kepemimpinan Direktur Utama PT. Garuda Indonesia, Tbk atas nama Ari Ashkara, banyak kasus yang terjadi di perusahaan ini dan sudah menjadi perbincangan publik. Namun, hal ini tidak menutup kemungkinan untuk perusahaan ini tetap beroperasi.

Pada tanggal 5 Desember 2019, telah terkuak kasus penyelundupan benda mewah yang menjerat Direktur Utama PT. Garuda Indonesia, Tbk ke dalam pesawat baru yang didatangkan dari luar negeri ke maskapai penerbangan Garuda Indonesia. Kasus ini sebenarnya berawal dari tahun 2018, yang melibatkan Ari Askhara selaku Direktur Utama Garuda Indonesia saat itu memberikan instruksi dalam pencarian motor klasik sejenis *Harley Davidson*. Kemudian pada April 2019 diputuskan untuk membeli motor *Harley* berjenis *Shovelhead* yang transaksinya dilakukan pada rekening pribadi Ari Askhara. Lalu, pada tanggal 16-17 November 2019, Garuda Indonesia kedatangan pesawat *airbus* dengan nomor A330-900 yang dipesannya dari Perancis yang berisi 22 penumpang. Setibanya di Bandara Soekarno Hatta, pesawat ini langsung dibawa ke kawasan GMF dan teridentifikasi tanpa kargo. Tetapi, saat tim Bea Cukai memeriksa ulang pesawat tersebut, ditemukanlah 18 kardus yang mencurigakan pada lambung pesawat. Pada 18 kardus tersebut, 15 kardus berisi *onderdill* dari motor mewah *Harley* bekas dengan klaim dari SAW dan 3 kardus sisanya berisi dua unit sepeda *Brompton* beserta aksesorisnya. Pada tanggal 2 Desember 2019, kasus ini mulai terendus oleh awak media, namun belum ada tanggapan dari perusahaan.

Akhirnya, pada tanggal 3 Desember 2019, manajemen Garuda membuka suara dan mengatakan bahwa kedatangan pesawat baru ini telah dilaporkan ke otoritas dan Bea Cukai. Tanggal 4 Desember ditemukanlah sebuah unggahan manifest pesawat Garuda

tersebut yang menyatakan bahwa penumpang dalam pesawat tersebut tercatat sebagai *crew* sehingga tidak menggunakan tiket dan tidak membayar pajak. Akhirnya, setelah kasus ini benar-benar terkuak, Sri Mulyani mengatakan bahwa harga motor tersebut Rp 800 juta dan harga sepeda 50 - 60 juta rupiah. Sehingga kerugian negara diperkirakan mencapai 1,5 miliar rupiah. Oleh karena itu, dengan terkuaknya kasus penyelundupan ini, maka direktur utama Garuda Indonesia yang pada saat itu menjabat dan sebagai tersangka dari kasus ini dipecat atau diberhentikan secara langsung oleh Erick Tohir selaku Menteri BUMN ([www.detik.com](http://www.detik.com)).

Berdasarkan kasus atau *event* tersebut, maka dilakukan penelitian berupa penelitian *event study* mengenai reaksi pasar dengan adanya kasus penyelundupan tersebut. Sehingga, dapat ditarik kesimpulan bahwa penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya perbedaan *Average Abnormal Return* sebelum dan sesudah peristiwa atau kasus penyelundupan *Harley* dan *Brompton* serta untuk mengetahui ada atau tidaknya perbedaan *Average Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah peristiwa atau kasus penyelundupan *Harley* dan *Brompton*.

*Abnormal return* sering dikatakan sebagai perolehan *return* yang berlebih dari atas *return* yang diharapkan (diekspektasikan) pada masa depan. Apabila terjadi suatu peristiwa yang mengandung informasi yang baik dan berpengaruh terhadap investor, maka akan berdampak baik terhadap kenaikan pengembalian *return*, dan apabila kandungan informasi pada peristiwa tersebut dianggap buruk dan tidak berpengaruh terhadap investor, maka akan berdampak pada penurunan pengembalian *return* (Pratama, dkk, 2015).

Pasar dapat dikatakan efisien ketika mencerminkan seluruh informasi tentang resiko dan perkiraan investor mengenai *return* pada waktu mendatang. *Return* dikatakan normal dan diperoleh ketika resiko yang dihadapi searah dengan *return* yang diperoleh. Sedangkan pasar tersebut dikatakan tidak efisien, ketika perusahaan memberikan *return* yang besar dibandingkan dengan keadaan normalnya atau disebut dengan *abnormal return* (Tandelilin, 2010).

Sementara Hartono (2013) menyebutkan bahwa ketika suatu pengumuman atas peristiwa yang telah terjadi memiliki kandungan informasi yang berkualitas, maka akan memberikan *abnormal return* kepada pasar. Sebaliknya jika peristiwa tersebut tidak mengandung informasi yang berkualitas bagi investor, maka tidak akan memberikan *abnormal return* kepada pasar. Sedangkan, menurut Hasanuddin (2015) menyatakan bahwa *Abnormal return* yakni pengurangan antara *return* sebenarnya yang diperoleh dengan *return* ekspektasi atau yang diperkirakan. Penelitian Ramandani (2019) menyimpulkan peristiwa jatuhnya pesawat *Lion Air* ini terdapat kandungan informasi, karena dampak yang ditimbulkan cukup berpengaruh terhadap saham perusahaan transportasi. Hal ini ditunjukkan dengan adanya sedikit perubahan *Average Abnormal Return* (AAR) pada saat, sebelum dan setelah terjadinya peristiwa namun, tidak terjadi perubahan yang signifikan. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang diajukan peneliti adalah :

**H<sub>1</sub> : Ada perbedaan rata-rata *abnormal return* pada saham Sektor Transportasi di BEI sebelum dan sesudah adanya peristiwa penyelundupan *Harley dan Brompton***

*Trading Volume Activity* (TVA) adalah penjumlahan antara jumlah saham pada setiap transaksi perdagangan yang terjadi setiap waktu yang telah ditentukan. Keputusan investor dalam menjual atau membeli saham suatu perusahaan berdasarkan pada harga saham dan volume perdagangan saham di masa lalu. Aktivitas Volume Perdagangan atau *Trading Volume Activity* (TVA) dinyatakan sebagai suatu instrumen yang berupa penjumlahan dari volume saham pada setiap transaksi perdagangan saham yang terjadi di pasar saham pada waktu tertentu (A'imah, dkk. 2015). Volume perdagangan saham selalu dijadikan kunci utama untuk melakukan perkiraan terhadap pergerakan harga saham. Volume penjualan saham akan cenderung mengalami kenaikan ketika harga saham mengalami penurunan sehingga pasar dikategorikan dalam keadaan *bearish*. Volume jumlah pembelian saham cenderung akan meningkat ketika harga saham mengalami kenaikan sehingga pasar

dikategorikan dalam keadaan *bullish*. *Bearish* yaitu kondisi pasar yang lesu, seperti beruang yang bungkuk dan tidak memiliki gairah. Sedangkan *bullish* yaitu kondisi pasar yang sedang bergairah, seperti banteng ketika berlari dan menyerang sesuatu.

Penelitian oleh Ramandani (2019) memperoleh hasil bahwa peristiwa jatuhnya pesawat *Lion Air* tidak memiliki kandungan informasi yang signifikan bagi pasar karena dampak yang ditimbulkan kurang berpengaruh bagi saham perusahaan transportasi. Hal ini ditunjukkan dengan adanya sedikit perubahan pada tingkat volume perdagangan pada sebelum dan setelah terjadinya peristiwa dan tidak terjadi perubahan yang signifikan. Sedangkan, pada kasus penyelundupan ini diperkirakan akan memiliki kandungan informasi yang cukup signifikan sehingga berdampak bagi harga saham penutupan setiap harinya dan menurunkan volume perdagangan saham pada perusahaan Garuda Indonesia dan tidak menutup kemungkinan meningkatkan volume perdagangan saham perusahaan lainnya.

Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang diajukan peneliti adalah :

**H<sub>2</sub> : Ada perbedaan rata-rata *trading volume activity* pada saham Sektor Transportasi di BEI sebelum dan sesudah adanya peristiwa penyelundupan *Harley dan Brompton***

## **METODE**

Penelitian ini dikategorikan dalam jenis penelitian kuantitatif berupa *Event Study*, yakni sebuah teknik penelitian yang digunakan untuk menganalisis dan menguji dampak dari adanya suatu pengumuman atas *event* tertentu kedalam sebuah informasi yang mengacu pada harga saham sekuritas. Selain itu, jenis penelitian ini juga digunakan untuk mengukur besarnya dampak dari suatu *event* terhadap reaksi harga saham dari adanya peristiwa tersebut. Alasan mengenai banyaknya peneliti menggunakan studi peristiwa ini adalah bisa menganalisis pengaruh yang ditimbulkan dari adanya suatu peristiwa atau *event*. Tempat untuk melakukan penelitian ini yaitu perusahaan sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019. Sedangkan, waktu penelitian yang

digunakan tidak dapat ditentukan secara terjadwal karena data yang digunakan bersumber pada data yang ditelusuri melalui web Bursa Efek Indonesia.

Populasi merupakan gambaran seluruh objek penelitian yang akan diteliti, serta harus memenuhi kualitas dan kriteria yang telah ditetapkan peneliti (Sugiyono, 2017). Populasi pada penelitian ini adalah Perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan jumlah 42 perusahaan. Sedangkan, sampel yaitu data yang diambil dari populasi dan sesuai dengan kriteria yang ditetapkan. Sampel harus bersifat representatif atau dapat mewakili keseluruhan dari populasi (Sugiyono, 2017). Jumlah sampel pada penelitian ini yaitu 42 perusahaan. Sampel ditentukan menggunakan teknik *Sampling Total (Sampling Jenuh)* yaitu pengambilan seluruh populasi yang dijadikan sebagai sampel penelitian. (Sugiyono, 2017).

Penelitian ini menggunakan sumber data sekunder yang diambil dari informasi harga penutupan saham masing-masing perusahaan setiap harinya dan jumlah perdagangan saham pada Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan periode perdagangan saham mulai dari tanggal 21 November 2019 sampai 19 Desember 2019 sehingga total atau periode peristiwa yang dianalisis pada *event study* ini adalah 21 hari bursa, yaitu 10 hari sebelum peristiwa dan 10 hari setelah peristiwa. Data harga saham diperoleh dari data yang tertera pada *Investing.com Saham & Forex* dan *Yahoo Finance*.

Penelitian ini juga menggunakan teknik pengumpulan data yaitu dengan teknik studi dokumentasi, dengan mencari, mengumpulkan atau mengunduh data-data harga saham penutupan, jumlah saham yang diperdagangkan dan jumlah saham yang beredar pada masing-masing perusahaan di sub sektor transportasi yang berjumlah 42 perusahaan dan dengan studi literatur, yaitu melalui buku-buku, artikel-artikel dan bahan bacaan lainnya di Internet yang berhubungan dengan teori-teori pada penelitian ini.

Dalam penelitian ini, teknik analisis data yang dilakukan yaitu uji hipotesis khususnya uji beda berpasangan. Data yang telah dikumpulkan dilakukan proses pengolahan data menggunakan bantuan program

software SPSS 25.0. Sebelumnya data akan diuji dengan menggunakan uji analisis statistik deskriptif terlebih dahulu, kemudian dilakukan uji normalitas data menggunakan uji *kolmogorov-smirnov*. Tahap terakhir melakukan uji hipotesis pada masing-masing variabel pengukuran dengan statistik parametrik untuk uji hipotesis. Apabila data dinyatakan berdistribusi normal, maka dilanjutkan uji hipotesisnya dengan alat statistik parametrik bernama *Paired Sample T-Test*. Sedangkan jika tidak berdistribusi normal, maka dilakukan dengan menggunakan uji analisis *Wilcoxon Signed Rank*.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil uji analisis statistik deskriptif pada variabel *Average Abnormal Return (AAR)* dan *Average Trading Volume Activity (ATVA)* dengan *event window* 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah tanggal terjadinya peristiwa tersebut, dapat dijelaskan bahwa nilai *mean* pada AAR sebelum kasus penyelundupan adalah sebesar -1,2670 dengan standar deviasi sebesar 22,04493, ini berarti nilai *mean* lebih rendah dibandingkan dengan nilai standar deviasinya, sehingga akan terindikasi bahwa terdapat hasil yang kurang baik. Hal ini disebabkan karena standar deviasi akan merefleksika nilai penyimpangan yang tinggi sehingga menghasilkan kebiasaan suatu data yang telah diolah. Sedangkan nilai *mean* pada AAR sesudah kasus penyelundupan adalah sebesar -0,9272 dan standar deviasi sebesar 11,05247, ini berarti nilai *mean* lebih rendah dibandingkan dengan standar deviasinya, sehingga akan terindikasi bahwa hasil yang ditunjukkan pada hasil tersebut kurang baik. Hal ini disebabkan karena standar deviasi yang merefleksikan nilai penyimpangan yang tinggi sehingga menghasilkan kebiasaan data. Penyimpangan ini biasanya disebabkan karena penyebaran data yang cukup besar antara *abnormal return* yang tertinggi dengan yang terendah. Penyimpangan ini terjadi karena *return* yang diperoleh tidak selalu meningkat tiap harinya atau dengan kata lain memiliki fase naik turun (Ramandani, 2019). Pada *trading volume activity*, dapat dilihat bahwa nilai *mean* ATVA sebelum kasus penyelundupan adalah sebesar 0,001486 dan standar

deviasinya sebesar 0,0006776, hal ini berarti nilai *mean* lebih tinggi dari standar deviasinya, maka akan memperlihatkan hasil yang baik dan tidak terjadi kebiasaan data. Begitupula dengan nilai *mean* ATVA sesudah kasus penyelundupan adalah

sebesar 0,001810 dan standar deviasinya sebesar 0,0007951, hal ini berarti nilai *mean* lebih tinggi dari standar deviasinya, maka akan memperlihatkan hasil yang baik dan tidak terjadi kebiasaan data.

Tabel 1. Hasil Uji Analisis Deskriptif

Variabel	N	Range	Nilai Minimum	Nilai Maximum	Mean	Std. Deviation
AAR_Sebelum	10	74.90	-34.59	40.31	-1.2670	22.04493
AAR_Sesudah	10	28.92	-13.80	15.12	-0.9272	11.05247
ATVA_Sebelum	10	0.00202	0.00078	0.00280	0.001486	0.0006776
ATVA_Sesudah	10	0.00222	0.00110	0.00332	0.001810	0.0007951
Valid N (listwise)	10					

(Sumber: Data Diolah, 2020)

Uji Normalitas data yaitu salah satu uji yang digunakan untuk mengukur data apakah memiliki distribusi normal atau tidak, sehingga dipakai dalam statistik parametrik. Normalitas data merupakan salah satu uji persyaratan yang harus dipenuhi untuk bisa lanjut melakukan analisis berikutnya yang termasuk dalam analisis parametrik seperti analisis korelasi pearson, uji beda rata-rata, analisis varian satu arah dan masih banyak lagi analisis lainnya (Gunawan, 2018).

Jenis uji normalitas yang digunakan adalah *one sample kolmogorov-smirnov*. Uji ini memiliki tingkat toleransi yang tinggi untuk ukuran data yang sama. Jika nilai signifikansi (*asympt. sig*) > 0,05 maka data dinyatakan berdistribusi normal, sedangkan jika nilai

signifikansi (*asympt. sig*) < 0,05 maka data dinyatakan tidak berdistribusi normal (Gunawan, 2018).

Berdasarkan hasil uji normalitas pada tabel 2, maka data AAR sebelum dan sesudah memiliki *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,200 dan lebih tinggi dari *asympt. sig* (0,05) maka data dinyatakan berdistribusi normal. Sedangkan data ATVA juga memiliki *Asymp. Sig. (2-tailed)* yang lebih tinggi dari *asympt. sig* (0,05), yaitu sebesar 0,200 dan 0,057, sehingga data dapat dinyatakan berdistribusi normal. Dengan demikian, untuk pengujian selanjutnya dapat menggunakan uji statistik parametrik, yaitu *Paired Sampel T-Test* untuk menguji hipotesis pada penelitian ini.

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas Data

Variabel	Asymp. Sig (2-tailed)
AAR Sebelum kasus penyelundupan	0.200
AAR Sesudah kasus penyelundupan	0.200
ATVA Sebelum kasus penyelundupan	0.200
ATVA Sesudah kasus penyelundupan	0.057

(Sumber: Data Diolah, 2020)

*Paired Sample T-Test* atau uji beda rata-rata dua sampel yang berpasangan dipergunakan untuk menguji hipotesis pada penelitian ini. Serta pengujian ini dilakukan apabila data yang diuji sebelumnya berdistribusi normal.

Berdasarkan tabel 3, maka dapat dijelaskan bahwa AAR atau *Average Abnormal Return* untuk *pair* 1 dengan kurun waktu 10 hari sebelum (t-10) dan 10 hari

sesudah (t+10) menunjukkan hasil 0,799 > 0,05. Sehingga peneliti dapat menarik kesimpulan bahwa, hipotesis yang diajukan peneliti yakni ditolak, yang memiliki arti bahwa sebenarnya tidak ada perbedaan rata-rata *abnormal return* pada saham Sektor Transportasi di BEI sebelum dan sesudah adanya peristiwa penyelundupan *Harley dan Brompton*.

Tabel 3. Hasil Uji Hipotesis 1

No.	Variabel	Sig. (2-tailed)	Keterangan
1	AAR sebelum dan sesudah	0.799	Hipotesis Ditolak

(Sumber : Data Diolah, 2020)

Berdasarkan tabel 4, maka dapat dijelaskan bahwa AAR atau *Average Trading Volume Activity* dengan kurun waktu 10 hari sebelum (t-10) dan 10 hari sesudah (t+10) menunjukkan hasil  $0,185 > 0,05$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa, hipotesis yang

diajukan pada penelitian ini adalah ditolak, yang berarti tidak ada perbedaan rata-rata *trading volume activity* pada saham Sektor Transportasi di BEI sebelum dan sesudah adanya peristiwa penyelundupan *Harley* dan *Brompton*.

Tabel 4. Hasil Uji Hipotesis 2

No.	Variabel	Sig. (2-tailed)	Keterangan
1	ATVA sebelum dan sesudah	0.185	Hipotesis Ditolak

(Sumber: Data Diolah, 2020)

### Pembahasan Hipotesis 1

Berdasarkan hipotesis pertama ( $H_1$ ) yang diajukan pada bab sebelumnya, dinyatakan bahwa ada perbedaan *Average Abnormal Return* sebelum dan sesudah terjadinya peristiwa penyelundupan *Harley* dan *Brompton* tersebut ternyata setelah melalui proses analisis dan uji data memperoleh hasil sebaliknya, yaitu tidak ada perbedaan (tidak didukung). Hal ini dapat diartikan bahwa pengukuran reaksi pasar menggunakan *average abnormal return* tidak memiliki perbedaan yang signifikan pada kasus penyelundupan tersebut.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Ramandhani, dkk (2019) yang memperoleh hasil bahwa tidak ada perbedaan *average abnormal return* sebelum dan sesudah terjadinya peristiwa jatuhnya pesawat *Lion Air* pada tahun 2018.

Tidak adanya perbedaan ini disebabkan oleh peristiwa ini bukan merupakan faktor ekonomi terpenting yang dapat menyebabkan perubahan *abnormal return* yang akan diperoleh. Selain itu, tidak adanya perbedaan ini juga disebabkan oleh pengambilan keputusan finansial yang dilakukan oleh investor tidak didasari oleh rasionalitas dan data yang objektif, melainkan bisa disebabkan oleh emosi dan *mood* investor tersebut dalam menanggapi

informasi yang diperolehnya. (Agustin dan Mawardi, 2014).

Perubahan dapat terjadi jika adanya keuntungan dividen yang meningkat, pendapatan perusahaan yang meningkat dan kondisi perekonomian baik perusahaan maupun negara. Tidak adanya perbedaan AAR sebelum dan sesudah peristiwa penyelundupan *Harley* dan *Brompton* melalui Garuda Indonesia ini disebabkan karena tingkat kualitas informasinya belum cukup tinggi untuk mempengaruhi dan menggoyahkan investor dalam berinvestasi di pasar modal. Faktor lain yaitu kurang terdistribusinya informasi secara lancar dan menyeluruh kepada investor mengenai peristiwa ini dan kurang berharganya informasi ini bagi para investor. Selain itu, tingkat relevansi yang kurang untuk kebutuhan informasi investor dalam menentukan keputusan investasinya.

### Pembahasan Hipotesis 2

Berdasarkan hipotesis kedua ( $H_2$ ) yang diajukan pada hipotesis, dinyatakan bahwa ada perbedaan *Average Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah terjadinya peristiwa penyelundupan *Harley* dan *Brompton*. Namun, setelah melalui proses analisis data, memperoleh hasil sebaliknya,

yaitu tidak ada perbedaan (tidak didukung). Hal ini disebabkan karena pasar modal tidak bereaksi terhadap kasus penyelundupan ini apabila diukur dengan variabel *average trading volume activity*. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Ramandhani, dkk (2019) yang memperoleh hasil bahwa tidak ada perbedaan *average trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa jatuhnya pesawat *Lion Air* pada tahun 2018.

Tidak terdapatnya perbedaan ini membuktikan bahwa tidak terjadi reaksi pasar modal terhadap kasus penyelundupan *Harley* dan *Brompton* melalui Garuda Indonesia ini, sehingga tidak menyebabkan adanya perbedaan likuiditas saham yang signifikan yang diakibatkan dari tidak berubahnya proses jual beli saham di bursa efek. Dengan tidak berpengaruhnya kasus ini terhadap *average trading volume activity* dapat dilihat bahwa harapan individual yang besar tetapi tidak diikuti oleh harapan pasar, sehingga tidak adanya pergantian posisi portofolio yang mencerminkan reaksi volume perdagangan saham di pasar (Chrisnanti dalam Indriastuti 2018). Pasar menerima pengumuman peristiwa penyelundupan *Harley* dan *Brompton* ini sebagai suatu hal yang kurang informatif, sehingga tidak mampu untuk menjadi informasi bagi investor dalam menentukan keuntungan yang diperolehnya jika menjual atau membeli saham pada suatu perusahaan di bidang Transportasi. Jadi, dari hal tersebut peristiwa penyelundupan *Harley* dan *Brompton* melalui Garuda Indonesia ini belum dapat merubah aktivitas perdagangan saham karena tingkat kandungan informasi yang belum cukup signifikan dan relevan bagi para investor.

## SIMPULAN DAN SARAN

### Simpulan

Kesimpulan yang dapat disampaikan sesuai dengan hasil penelitian ini adalah sebagai berikut:

(1) Tidak ada perbedaan *Average Abnormal Return* sebelum dan sesudah Kasus Penyelundupan *Harley* dan *Brompton* melalui Garuda Indonesia pada saham di Bursa Efek Indonesia Sub Sektor Transportasi. (2) Tidak ada perbedaan *Average Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah Kasus

Penyelundupan *Harley* dan *Brompton* ke Garuda Indonesia pada saham di Bursa Efek Indonesia Sub Sektor Transportasi.

### Saran

Adapun saran yang dapat diberikan untuk peneliti berikutnya, adalah (1) Penelitian selanjutnya diharapkan untuk dapat menambahkan variabel reaksi pasar modal yang lain, seperti *Security Return Variability* agar dapat diperoleh hasil yang mungkin berbeda dengan penelitian ini. Pengukuran reaksi pasar menggunakan *Security Return Variability* ini disarankan, karena bisa saja kasus ini memiliki muatan positif dan dapat memberikan kesamaan pandangan mengenai sebuah informasi. Selain itu juga bisa menambahkan variabel seperti *Price Earning Ratio*, *Earning Per Share* atau Kapitalisasi Pasar yang diduga memiliki tingkat sensitif yang tinggi terhadap suatu peristiwa. (2) Peneliti berikutnya diharapkan untuk mampu mengembangkan sampel penelitiannya pada sektor lainnya. (3) Bagi investor diharapkan untuk lebih peka terhadap informasi yang diperoleh dengan melihat dampak negatif yang dirasakan dari adanya peristiwa tersebut.

### DAFTAR RUJUKAN

- Agustin, Pramita dan Mawardi Imron. 2014. Perilaku Investor Muslim dalam Bertransaksi Saham di Pasar Modal. *Jurnal JESTT . Volume 1. Nomor 12*.
- A'imah, S., Suhadak, dan Hidayat, R. R. 2015. Reaksi Abnormal Return dan Trading Volume Activity terhadap Ramadhan Effect (Studi pada Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2014). *Jurnal Administrasi Bisnis. Volume 27. Nomor 1*.
- Chandra, T. 2015. Impact of Indonesia's 2014 Presidential Election Towards Stock Priceso Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Business and Management. Volume 10. Nomor 7*.
- Chrisnanti, F. 2015. Perbedaan Nilai Actual Return, Expected Return, Abnormal Return, Trading Volume Activity dan Security Return Variability Sebelum dan



- Sesudah Merger pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi. Volume 17. Nomor 1.*
- Febriyanti, S dan Rahyuda, H. 2016. Pengaruh Pengumuman Perubahan Harga BBM Awal Pemerintahan Jokowi-JK terhadap Reaksi Pasar Modal Indonesia. *Volume 5, Nomor 2.*
- Firmansyah, A., D. 2016. Analisis Perbandingan Trading Volume Activity dan Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Stock Split. *Jurnal Ilmu Riset Manajemen. Volume 5. Nomor 5.*
- Ghozali, H. M. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21.* Badan Penerbit Universitas Diponegoro: Semarang.
- Gunawan. 2018. *Mahir Menguasai SPSS (Mudah Mengolah Data dengan IBM SPSS Statistic 25).* CV Budi Utama: Yogyakarta.
- Hartono, J. 2013. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi.* Yogyakarta: BPF.
- Haryadi, Eko. 2017. Pengaruh Reshuffle Kabinet Kerja Jilid II terhadap Abnormal Return dan Trading Volume Activity (Studi Kasus pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar dalam ISSI). Skripsi. Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
- Hasanuddin. 2015. Analisis Komparatif Abnormal Return Saham JII dan Non JII Sebelum dan Sesudah Libur Idul Fitri (Periode 2009-2013). *Jurnal MIX. Volume 6. Nomor 2.*
- Indriastuti, Aisyah. 2018. Pengaruh Hari Libur Idul Fitri terhadap Abnormal Return, Security Return Variability dan Trading Volume Activity pada Jakarta Islamic Index (JII) Tahun 2013-2016. Skripsi. Institut Agama Islam Negeri Surakarta.
- Intan, Kenia. 2019. *Kena Kasus, saham Garuda Indonesia Turun 2,41%.* <https://www.google.com/amp/amp.kontan.co.id/news/> (Diakses pada tanggal 3 Februari 2020).
- Juliandi, Azuar. dkk. 2014. *Metodologi Penelitian Bisnis (Konsep dan Aplikasi).* UMSU Press: Medan.
- Lidyana. Vadhia. 2019. *Bikin Sedih, Begini Kronologi Penyelundupan Harley Dirut Garuda.* <https://m.detik.com/> (Diakses pada tanggal 31 Januari 2020).
- Muzab, Muhammad Syaiful. 2017. Reaksi Pasar Modal terhadap Reshuffle Kabinet Kerja Jilid II Joko Widodo-Jusuf Kalla. Skripsi. Institut Agama Islam Negeri Surakarta.
- Pratama, B.G.I. dkk. 2015. Reaksi Pasar Modal Indonesia terhadap Peristiwa Politik (*Event Study* pada Peristiwa Pelantikan Joko Widodo sebagai Presiden RI ke-7). *e-Journal S1 Akuntansi Universitas Pendidikan Ganesha. Volume 3. Nomor 1.*
- Purnamawati, I Gusti Ayu dan Desak Nyoman Sri Werastuti. (2013). Faktor Fundamental Ekonomi Makro Terhadap Harga Saham LQ45. *Jurnal Keuangan dan Perbankan, Volume 17. Nomor 2.*
- Ramandani, Evi Kartika. dkk. 2019. Pengaruh Jatuhnya Pesawat Lion Air terhadap Abnormal Return dan Trading Volume Activity. *Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi. Volume 3 Nomor. 2.*
- Sihotang, E.M dan Mekel, P.A. 2015. Reaksi Pasar Modal terhadap Pemilihan Umum Presiden tanggal 9 Juli 2014 di Indonesia. *Jurnal EMBA. Volume 3. Nomor 1.*
- Sugiyono. 2017. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D.* Alfabeta: Bandung.
- Sugiyono. 2019. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D.* Alfabeta: Bandung.

- Suryawijaya, M.,A dan Setawan, F. A. 1998. Reaksi Pasar Modal Indonesia terhadap Peristiwa Politik dalam Negeri (Event Study pada Peristiwa 27 Juli 1996). *KELOLA. Volume 18. Nomor 7.*
- Tandelilin, E. 2010. *Portofolio dan Investasi.* Yogyakarta: Kanisius.
- Utomo, V. J dan Herlambang, L. 2015. Efek Hari Libur Lebaran pada Emiten yang Terdaftar dalam ISSI periode 2011-2013. *Jurnal JST. Volume 2. Nomor 5.*