

Reaksi Pasar terhadap Pernyataan Resmi Badan Pemeriksa Keuangan terkait Mega Skandal Jiwasraya

Ethya Tre Widhy Asih*, Ni Wayan Yulianita Dewi

Universitas Pendidikan Ganesha, Singaraja, Bali, Indonesia

*ethyatrewidhyasih@gmail.com

Riwayat Artikel:

Tanggal diajukan:
20 Desember 2020

Tanggal diterima:
19 Maret 2021

Tanggal dipublikasi:
30 April 2021

Kata kunci: *Abnormal Return; Security Variability; Trading Volume Activity.*

Pengutipan:

Asih, Ethya Tre Widhy & Dewi, Ni Wayan Yulianita (2021). Reaksi Pasar terhadap Pernyataan Resmi Badan Pemeriksa Keuangan terkait Mega Skandal Jiwasraya. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika*, 11 (1), 78-88.

Keywords: *Abnormal Return; Security Variability; Trading Volume Activity.*

Abstrak

Penelitian ini berfokus agar mengetahui bagaimana pengaruh kejadian pernyataan resmi BPK tentang mega skandal Jiwasraya terhadap reaksi pasar. Penelitian ini memakai tiga variabel berbeda yaitu abnormal return (AR), trading volume activity (TVA), serta security return variability (SRV). Populasi penelitian ini yaitu seluruh perusahaan yang teregistrasi di BEI dan dipilih melalui teknik purposive sampling dan mendapatkan sampel yakni 45 perusahaan pada indeks LQ 45. Data yang dipakai di penelitian ini yakni data sekunder serta dikumpulkan melalui teknik dokumentasi. Penelitian ini memakai metode kuantitatif dan teknik analisis menggunakan paired t-test serta uji Wilcoxon melalui aplikasi SPSS. Hasil yang diperoleh menyatakan bahwa ada perbandingan AR, TVA, serta SRV sebelum dan setelah pernyataan resmi BPK tentang mega skandal Jiwasraya. Hal ini menunjukkan bahwa peristiwa pernyataan resmi BPK tentang mega skandal Jiwasraya mengandung informasi yang mengakibatkan pasar bereaksi.

Abstract

This study was focused to discover how was the effect of official statement of audit board related to Jiwasraya scandal on market reaction. Variables used in this study were abnormal return, trading volume activity, and security return variability. Population in this study were all companies which registered in Indonesia stock exchange and selected by using purposive sampling technique so the sample used were 45 companies in LQ45 index. The data used in this study was secondary data and collected by documentation and internet research. This study used quantitative method by paired t-test and Wilcoxon test in SPSS application. The result indicates that there was significant difference of abnormal return, trading volume activity, and security return variability before and after official statement of Audit Board related to Jiwasraya scandal. It showed that official statement of Audit Board consisted of bad news that caused the reaction of market.

Pendahuluan

Pasar modal diartikan sebagai sebuah aktivitas yang menyangkut penawaran umum maupun perdagangan efek bagi perusahaan kepada masyarakat dalam kaitannya dengan sekuritas yang telah diterbitkan perusahaan yang turut melibatkan lembaga maupun profesi terkait efek (Undang-Undang Nomor 8 tahun 1995). Berbagai peristiwa seperti politik dan ekonomi ikut andil dalam mempengaruhi reaksi investor dalam perdagangan di bursa efek. Sinyal dapat ditangkap oleh investor dari adanya suatu informasi, bisa berupa sinyal positif

atau sinyal negatif yang dapat berpengaruh pada keputusan investasi para investor (Purnamawati, 2014).

Peristiwa di Indonesia yang turut berpengaruh pada reaksi para investor pada pasar modal adalah terbongkarnya kasus mega skandal Jiwasraya yang mencatatkan ekuitas perseroan negatif sebesar Rp. 23,92 triliun akibat adanya tekanan likuiditas semenjak bulan Sempember 2019 (Ramli, 2020).

Badan Pemeriksa Keuangan (BPK) tanggal 8 Januari 2020 kemudian menjabarkan runtutan hingga berujung ketidakmampuan Jiwasraya untuk membayar polis asuransi pada JS Saving Plan. Dapat diketahui bahwa perusahaan Jiwasraya melakukan kesalahan dalam pengelolaan investasi akibat berinvestasi pada saham emiten dengan kinerja buruk menyebabkan perusahaan mengalami gagal bayar (Ramli, 2020).

Kasus Jiwasraya telah memberikan dampak pada Bursa Efek Indonesia (BEI) yang memberikan sentimen negatif di pasar modal dalam beberapa waktu belakangan. Pasar dapat bereaksi pada suatu peristiwa yang dapat diuji dengan penelitian studi peristiwa.

Dalam pengujian sebesar apa reaksi pasar yang diakibatkan pengaruh dari sebuah kejadian merupakan tujuan dari penelitian studi peristiwa. Semakin cepat pasar bereaksi akan sesudah dipublikasikannya suatu informasi maka pasar akan dapat dikatakan pasar yang efisien (Diantriasih et al., 2018). Adapun pengukuran reaksi pasar dengan *abnormal return* (AR), *trading volume activity* (TVA), serta *security return variability* (SRV) bisa digunakan. Hasil penelitian (Nurheriyani, 2015) mengindikasikan jika pasar bereaksi terhadap pelantikan Presiden serta Wakil Presiden pada 2014 yang dapat dilihat pada adanya perbandingan AR serta TVA. Hasil penelitian Subekti & Prasajo (2012) menunjukkan ada AR serta TVA yang tak sama akibat adanya krisis keuangan global.

Hal yang menjadi pembeda pada penelitian ini serta penelitian sebelumnya yakni beberapa penelitian sebelumnya lebih banyak memakai dua variabel yakni AR dan TVA, maka SRV ditambahkan menjadi variabel ketiga. SRV ditambahkan agar dapat melihat agregat dari peristiwa yang bernilai informative atau tidak. Pengukuran SRV juga menghilangkan heterogenitas informasi karena semua nilainya positif.

Penelitian ini dilakukan agar mengetahui reaksi pasar modal Indonesia pada pernyataan resmi Badan Pemeriksa Keuangan (BPK) pada tanggal 8 Januari 2020 tentang mega skandal Jiwasraya. Reaksi pasar dilihat pada perbandingan AR, TVA serta SRV sebelum dan setelah pernyataan resmi BPK tentang mega skandal Jiwasraya

Teori sinyal digunakan sebagai grand theory dalam penelitian ini dikarenakan berkaitan dengan reaksi pasar yang bereaksi terhadap sinyal yang diterima investor akibat suatu kejadian. Dalam teori sinyal dibahas mengenai bagaimana penyampaian sinyal keberhasilan maupun kegagalan (Utami, 2017). Sinyal dari suatu peristiwa akan direspon oleh investor sehingga dari respon investor tersebutlah yang dapat memicu adanya reaksi pasar akibat suatu peristiwa.

Keputusan investasi investor dapat dipengaruhi oleh beragam reaksi pasar yang ditimbulkan dari suatu peristiwa yang terpublikasikan. Dalam mega skandal Jiwasraya misalnya yang dapat mempengaruhi aktivitas perdagangan saham. Suatu peristiwa dapat mengandung informasi yang dianggap sebagai sinyal positif maupun negatif oleh investor. Jika informasi mengenai emiten yang terkait adalah berupa informasi yang baik, maka akan memberikan sinyal positif. Jika informasi yang diberikan merupakan berita buruk maka akan memberikan sinyal negative.

Penelitian studi peristiwa dilakukan guna mengetahui bagaimana pasar bereaksi terhadap pernyataan BPK mengenai mega skandal Jiwasraya. Pengukuran AR, TVA, serta SRV akan digunakan untuk melihat bagaimana reaksi pasar terhadap pernyataan resmi BPK tentang mega skandal Jiwasraya tanggal 8 Januari 2020.

Terdapat ketiga hipotesis pada penelitian ini diantaranya:

H_1 : Ada perbedaan abnormal return sebelum serta setelah pernyataan resmi BPK tentang mega skandal Jiwasraya

Pengukuran abnormal return (AAR) dipakai guna mengukur reaksi pasar pada pernyataan BPK tentang mega skandal Jiwasraya. Kelebihan dalam imbal hasil

sesungguhnya jika dibandingkan dengan imbal hasil yang normal merupakan pengertian dari return tidak normal (AAR) (Hartono, 2015). Imbal hasil diharapkan merupakan imbal hasil normal sedangkan selisih diantara imbal hasil sesungguhnya dan imbal hasil diharapkan disebut abnormal return (AAR).

Hasil penelitian (Suryani, 2018) menunjukkan Pilkada serentak tahun 2018 menimbulkan perbedaan AAR sebelum serta setelah kejadian. Penelitian (Windarini, 2019) juga mengindikasikan abnormal return mengalami perbedaan saat sebelum dan setelah pelemahan rupiah terhadap dollar Amerika.

H₂ : Ada perbedaan trading volume activity sebelum serta setelah pernyataan resmi BPK tentang mega skandal Jiwasraya

Pengujian reaksi pasar terhadap pernyataan BPK tentang mega skandal Jiwasraya juga bisa dihitung melalui *trading volume activity* (TVA). TVA dapat didefinisikan sebagai banyaknya transaksi perdagangan saham yang melibatkan investor dalam membuat keputusan investasi, dimana jika semakin besar maka akan semakin informatif suatu peristiwa bagi investor (Wahyuni & T. Rizki, 2013). Teori sinyal menyebutkan jika peristiwa yang terjadi termasuk politik dan ekonomi memiliki pengaruh pada reaksi investor dalam perdagangan di pasar modal.

Hasil penelitian (Ardiyanto, 2017) menunjukkan jika pasar bereaksi terhadap informasi pergantian Menteri Perdagangan yang ditunjukkan dengan perbedaan nilai trading volume activity. Demikian pula penelitian oleh (Putri, 2017) yang menunjukkan perbedaan trading volume activity juga terjadi saat diterbitkan Peraturan Menteri Keuangan mengenai Pengampunan Pajak.

H₃ : Ada perbedaan security return variability sebelum serta setelah pernyataan resmi BPK tentang mega skandal Jiwasraya

Reaksi para investor dapat juga digunakan pengukuran *security return variability* (SRV). Untuk menilai seberapa agregat pasar bereaksi terhadap pernyataan resmi BPK tentang mega skandal Jiwasraya pada 8 Januari 2020 dapat diukur dengan SRV. Jika informasi yang terkandung dalam mega skandal Jiwasraya dianggap informative, dalam artian dapat menyebabkan perusahaan pada return saham yang berdistribusi saat pernyataan BPK tentang mega skandal Jiwasraya terjadi.

Hasil penelitian (Windarini, 2019) menunjukkan tidak terjadi perbedaan security return variability sebagai bentuk pasar bereaksi dengan menurunnya nilai tukar rupiah dengan dollar Amerika. Penelitian (Musyarrofah, 2015) juga menunjukkan jika reshuffle kabinet Jokowi-JK tanggal 12 Agustus 2015 menyebabkan reaksi pasar, ditunjukkan oleh SRV yang berbeda.

Metode

Penelitian ini memakai metode penelitian kuantitatif. Penelitian dilakukan memakai metode penelitian event study. penelitian ini menggunakan 5 hari periode pengamatan sebelum dan sesudah pernyataan resmi BPK tanggal 8 Januari 2020 tentang mega skandal Jiwasraya. Data yang dikumpulkan dengan menggunakan teknik dokumentasi. Data yang dipakai yakni berupa data sekunder. Data sekunder ialah jenis data yang dipakai dengan menggunakan data berupa data dokumentasi sebagai teknik pengumpulan datanya. Untuk pemilihan sampel, memakai metode purposive sampling dengan menggunakan kriteria penentuan sampel yaitu perusahaan yang tergolong pada indeks LQ45 periode Agustus 2019-Januari 2020 yang kemudian diperoleh sample sejumlah 45 perusahaan. Karena memiliki likuiditas dan juga kapotalisasi yang tinggi serta paling aktif diperjualbelikan di BEI menjadi alasan peneliti memilih sampel perusahaan LQ45.

Teknik Analisa Data

Ketika menganalisis data digunakan pengukuran:

1. Rumus *actual return* adalah

$$R_{i,t} = (P_{i,t} - P_{i,t-1})$$

$$P_{i, t-1} \quad (1)$$

Keterangan:

- $R_{i, t}$ = imbal hasil periode t
 $P_{i, t}$ = harga sekuritas i periode t
 $P_{i, t-1}$ = harga sekuritas i periode t-1

2. Rumus Imbal hasil (Return) ekspektasi adalah:

$$E [R_{i, t}] = \frac{\sum_{j=1}^T t R_{ij}}{T} \quad (2)$$

Ket:

- $E [R_{i,t}]$ = return diharapkan ke-i, periode ke t
 $RM_{i, t}$ = return pasar ke-i, periode ke-t

3. Return tidak normal dihitung dengan rumus :

$$AR_{i, t} = R_{i, t} - E [R_{i, t}] \quad (3)$$

Ket:

- $AR_{i, t}$ = AAR ke-i, periode ke-t
 $R_{i, t}$ = Actual return ke-i, periode ke-t
 $E [R_{i, t}]$ = Return diharapkan ke-i, periode ke-t

Rumus jika menggunakan LQ 45 adalah:

$$RM_{it} = \frac{\text{Indeks LQ 45} - \text{Indeks LQ 45} - 1}{\text{Indeks LQ 45} - 1} \quad (4)$$

Keterangan:

- $RM_{i t}$ = return pasar periode ke-t
 Indeks LQ 45 t = Indeks LQ 45 hari ke-t
 Indeks LQ 45 t-1 = Indeks LQ45 hari ke t-1

4. Perhitungan *Trading volume activity* menggunakan rumus:

1. Rumus TVA ke-i hari ke-t:

$$TVA_{i,t} = \frac{\sum V_{i,t}}{\sum V_{i,t}} \quad (5)$$

Keterangan:

- $TVA_{i,t}$ = Aktivitas TVA I hari ke-t
 $\sum V_{i,t}$ = saham diperdagangkan hari ke-t
 $\sum V_{i,t}$ = saham diperdagangkan ke-i, periode ke-t

2. Rumus TVA rata-rata:

$$ATVA_{\text{setelah}} = \frac{\sum_{t=+9}^{t=0} TVA \text{ after}}{n} \quad (6)$$

$$ATVA_{\text{sebelum}} = \frac{\sum_{t=-10}^{t=-1} TVA \text{ before}}{n} \quad (7)$$

Keterangan:

- $ATVA_{\text{sebelum}}$ = Rata-rata TVA sebelum pernyataan BPK
 $ATVA_{\text{setelah}}$ = Rata-rata TVA setelah pernyataan BPK
 TVA_{sebelum} = Aktivitas TVA sebelum pernyataan BPK
 TVA_{setelah} = Aktivitas BPK setelah pernyataan BPK

5. Rumus SRV:

$$SRV_{it} = \frac{[AR_{it}]^2}{V[AR_{it}]} \quad (8)$$

Keterangan :

$$\begin{aligned}SRV_{it} &= SRV_{ke-i, periode ke-t} \\AR_{it} &= AAR_{ke-i, periode ke-t} \\V[AR_{it}] &= \text{Varian } AAR_{ke-i, periode ke-t}\end{aligned}$$

Hasil dan Pembahasan

Sebelum dan sesudah pernyataan resmi BPK tentang mega skandal Jiwasraya, terdapat perbedaan pada *abnormal return* merupakan H_1 penelitian ini. Uji Shapiro wilk digunakan dalam menguji normalitas data di penelitian ini. Dasar pengambilan keputusan yakni apabila nilai sig. > 0,05, data tersebar normal. Apabila nilai sig. < 0,05, data tak tersebar normal.

Berdasarkan Tabel 1. nilai signifikansi AAR sebelum pernyataan resmi BPK tentang mega skandal Jiwasraya adalah $0,001 < 0,05$, sehingga data tak tersebar normal. Namun pada AAR sesudah pernyataan resmi BPK tentang mega skandal Jiwasraya nilai signifikansinya adalah $0,888 > 0,05$, sehingga data tersebar normal. Hasil uji normalitas menunjukkan apabila variabel abnormal return terdistribusi tidak normal sehingga uji wilcoxon dipilih sebagai pengujian hipotesisnya.

Kemudian setelah uji hipotesis menggunakan uji wilcoxon dilakukan dengan dasar pengambilan keputusan yakni jika nilai sig. < 0,05, hipotesis diterima namun apabila nilai sig. > 0,05, hipotesis ditolak. Dari tabel 2 diketahui jika nilai negatif rank sebesar 26 sampel, mean rank sejumlah 26,88, dan sum of rank sejumlah 699,00. Untuk nilai positif rank sebesar 19 sampel, mean rank sejumlah 17,68 dan *sum of rank* sejumlah 336,00.

Informasi pada tabel 3 memuat jika nilai Z diperoleh sebesar -2,049, dan nilai signifikansinya yaitu 0,040. Dengan nilai sig < 0,05 ($0,040 < 0,05$) maka ditarik kesimpulan jika hipotesis pertama diterima, dimana terdapat perbedaan abnormal return sebelum serta setelah pernyataan resmi BPK tentang mega skandal Jiwasraya.

Hasil Hipotesis 2

Sebelum dan sesudah pernyataan resmi BPK tentang mega skandal Jiwasraya, terdapat perbedaan pada *trading volume activity* merupakan H_2 penelitian ini. Uji *Shapiro wilk* digunakan dalam menguji normalitas data di penelitian ini. Dasar pengambilan keputusannya, jika nilai sig. > 0,05, data tersebar normal namun apabila nilai sig. < 0,05, data tak tersebar normal.

Melalui Tabel 4, diketahui jika nilai signifikansi pada ATVA sebelum pernyataan resmi BPK tentang mega skandal Jiwasraya adalah $0,054 (0,054 > 0,05)$, dengan kata lain data dikatakan tersebar normal. Untuk nilai signifikansi pada ATVA sesudah pernyataan resmi BPK tentang mega skandal Jiwasraya adalah sebesar $0,071 (0,071 > 0,05)$, maka data dikatakan terdistribusi normal. Dikarenakan data terdistribusi normal pada kedua kelompok data, uji paired sample t_{test} dipakai sebagai uji hipotesisnya.

Pada uji paired sample t_{test} , hipotesis akan diterima jika nilai sig < 0,05, dan hipotesis ditolak jika nilai sig > 0,05. Melalui Tabel 5 diketahui apabila nilai sig < 0,05, maka hipotesis kedua diterima. Sebelum serta sesudah pernyataan resmi BPK terjadi perbedaan pada *trading volume activity*.

Hasil Hipotesis 3

Sebelum dan sesudah pernyataan resmi BPK tentang mega skandal Jiwasraya, terdapat perbedaan pada *security return variability* merupakan hipotesis kedua penelitian ini. Uji *Shapiro wilk* digunakan dalam menguji normalitas data di penelitian ini. Dasar pengambilan keputusan yakni apabila nilai sig. > 0,05, data tersebar normal namun apabila nilai sig. < 0,05, data tak tersebar normal.

Informasi di tabel 6 memperlihatkan jika nilai signifikansi SRV sebelum pernyataan resmi BPK tentang mega skandal Jiwasraya yakni $0,07 < 0,05$, jadi data tersebar tak normal. Untuk nilai signifikansi SRV sesudah pernyataan resmi BPK tentang mega skandal Jiwasraya adalah $0,303 > 0,05$, jadi data terdistribusi normal. Oleh karena hasil uji normalitas terhadap kedua kelompok data menyatakan data tersebar tak normal, sehingga uji *wilcoxon* digunakan sebagai pengujian hipotesisnya.

Tabel 1.
Uji Normalitas AR

No	Data	Kolmogorov smirnov	Sig	Kesimpulan
1	AAR sebelum pernyataan resmi BPK tentang mega skandal Jiwasraya	1,908	0,001	Tidak Normal
2	AAR sesudah pernyataan resmi BPK tentang mega skandal Jiwasraya	0,581	0,888	Normal

Sumber: Data Diolah, 2020

Tabel 2.
Rangkaian Uji Wilcoxon Abnormal Return

RANK			
	N	Mean rank	Sum of rank
AAR setelah – AAR sebelum	26 ^a	26,88	699,00
	19 ^b	17,68	336,00
	0 ^c		
	45		
1 AAR sesudah < AAR sebelum			
2 AAR sesudah > AAR sebelum			
3 AAR sesudah = AAR sebelum			

Sumber: Data Diolah, 2020

Tabel 3.
Rangkaian Uji Wilcoxon Abnormal Return

Test statistic	
	AAR setelah – AAR sebelum
Z	-2,049 ^b
Asymp sig (2 tailed)	0,040
1 wilcoxon signed rank test	
2 based on positif rank	

Sumber: Data Diolah, 2020

Tabel 4.
Uji Normalitas TVA

No	Data	Kolmogorov smirnov	Sig	Kesimpulan
1	Trading volume activity sebelum pernyataan resmi BPK tentang mega skandal Jiwasraya	1,342	0,054	Normal
2	Trading volume activity sesudah pernyataan resmi BPK tentang mega skandal Jiwasraya	1,293	0,071	Normal

Sumber : data diolah, 2020

Tabel 5.
Hasil Uji Paired Sample t Test TVA

Parameter	Paired Differences			t	df	Sig (2 tailed)
	Mean	Standar Deviation	Standar error mean			
Pair 1 TVA sebelum – TVA setelah	0,000216889	0,000419625	0,000062554	-3,467	44	0,001

Sumber: Data Diolah, 2020

Dasar pengambilan keputusan terhadap uji wilcoxon yakni jika nilai $sig < 0,05$, hipotesis diterima namun apabila nilai $sig > 0,05$ hipotesis tak diterima. Berdasarkan informasi di tabel 8 menunjukkan nilai *negatif rank* sejumlah 17 sampel, *mean rank* sejumlah 19,59 dan *sum of rank* sejumlah 333,00. Kemudian nilai *positif rank* berjumlah 38 sampel, *mean rank* sejumlah 25,07 dan *sum of rank* sejumlah 704,00.

Informasi yang dimuat di tabel 9 adalah nilai Z yang diperoleh sejumlah 2,083, dan nilai signifikansi sejumlah $0,037 < 0,05$, maka hipotesis ketiga diterima. Terjadi perbedaan SRV sebelum dan sesudah pernyataan resmi BPK.

Pernyataan resmi BPK tentang mega skandal Jiwasraya dianggap memiliki kandungan informasi jika didasarkan pada teori sinyal. Adanya aksi jual yang kemungkinan dilakukan oleh para investor akibat mega skandal Jiwasraya dikarenakan kemungkinan adanya kerugian dan ketidakpastian perbaikan kinerja di masa mendatang oleh perusahaan emiten yang dapat ditanggung oleh investor.

Semenjak mega skandal Jiwasraya mulai menyeruak, berdampak langsung pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang menurun. Kasus Jiwasraya juga dapat memberikan sentiment negative pada perdagangan pasar saham. Pemindahan portofolio investasi dari saham yang lebih berisiko tinggi kemudian beralih ke obligasi banyak dilakukan oleh investor. Apalagi Jiwasraya juga turut berinvestasi di beberapa perusahaan yang masuk kategori LQ45 sehingga dengan adanya mega skandal Jiwasraya akan dapat memberikan pada saham perusahaan LQ45.

Pasar modal menunjukkan reaksi terhadap pernyataan resmi BPK tentang mega skandal Jiwasraya. Nilai AAR, TVA, serta SRV yang menunjukkan perbedaan mengindikasikan jika pasar bereaksi terhadap pengungkapan mega skandal Jiwasraya.

Adanya perbedaan nilai AAR sebelum dan sesudah pernyataan resmi BPK tentang mega skandal Jiwasraya menunjukkan hipotesis pertama diterima. Hasil ini menunjukkan jika perbedaan pada *abnormal return* mengindikasikan jika terdapat informasi yang terkandung dalam mega skandal Jiwasraya yang mempengaruhi investasi investor. Pernyataan resmi BPK tentang mega skandal Jiwasraya diterima sebagai sinyal negatif atau berita buruk yang berdampak pada keputusan investasi investor.

Penelitian (Windarini, 2019) menyatakan bahwa *abnormal return* sebelum serta setelah kejadian pelemahan nilai tukar rupiah mengalami perbedaan. Hasil penelitian serupa oleh (Pratama, 2011) yang menyatakan jika peristiwa pergantian menteri keuangan mempengaruhi adanya perbandingan *abnormal return*.

Adanya perbedaan TVA sebelum serta setelah pernyataan resmi BPK tentang mega skandal Jiwasraya membuktikan jika hipotesis kedua diterima. Hasil ini menunjukkan jika informasi tersebut memberi sinyal negatif atau berita buruk bagi investor. Adanya ketidakpastian perbaikan kinerja setelah mega skandal Jiwasraya menyebabkan penurunan pada volume perdagangan saham (Thomas, 2020).

Penelitian (Windarini, 2019) menyatakan bahwa *abnormal return* sebelum serta setelah kejadian pelemahan nilai tukar rupiah mengalami perbedaan. Hasil penelitian serupa oleh (Pratama, 2011) yang menyatakan jika peristiwa pergantian menteri keuangan mempengaruhi adanya perbandingan *abnormal return*.

Tabel 6.
Uji Normalitas Data Security Return Variability

No	DATA	Kolmogorov <i>smirnov</i>	Sig.	Kesimpulan
1	SRV sebelum pernyataan resmi BPK tentang mega skandal Jiwasraya	1,692	0,007	Tidak Normal
2	SRV sesudah pernyataan resmi BPK tentang mega skandal Jiwasraya	0,971	0,303	Normal

Sumber : Hasil olah data, 2020

Tabel 7.
Hasil Uji Wilcoxon SRV

	Rank		
	N	Mean rank	Sum of rank
SRV sesudah – SRV sebelum	17 ^a	19,59	333,00
	28 ^b	25,07	702,00
	0 ^c		
	45		
1 SRV sesudah < SRV sebelum			
2 SRV sesudah > SRV sebelum			
3 SRV sesudah = SRV sebelum			

Sumber : Data diolah, 2020

Tabel 8.
Rangkaian Uji Wilcoxon SRV

	ASRV_sesudah - ASRV_sebelums
Z	-2,083 ^b
Asymp sig (2 tailed)	0,037
1 wilcoxon signed rank	
2 based on negative rank	

Sumber : Data diolah, 2020

Adanya perbedaan TVA sebelum serta setelah pernyataan resmi BPK tentang mega skandal Jiwasraya membuktikan jika hipotesis kedua diterima. Hasil ini menunjukkan jika informasi tersebut memberi sinyal negatif atau berita buruk bagi investor. Adanya ketidakpastian perbaikan kinerja setelah mega skandal Jiwasraya menyebabkan penurunan pada volume perdagangan saham (Thomas, 2020).

Penelitian studi peristiwa oleh (Ardiyanto, 2017) menyatakan bahwa pasar merespon peristiwa pergantian menteri perdagangan melalui perbandingan *trading volume activity*. (Rianto et al., 2019) juga menambahkan bahwasanya terdapat perbandingan volume perdagangan saham sebelum serta sesudah Indonesia menjadi tuan rumah Asean Games 2018.

Adanya SRV yang berbeda sebelum dan sesudah pernyataan resmi BPK tentang mega skandal Jiwasraya membuktikan jika hipotesis ketiga diterima. Mega skandal Jiwasraya berdampak pada investor yang lebih memilih untuk memindahkan investasi saham ke obligasi. Keputusan pemindahan portofolio investasi ini dikarenakan risiko obligasi yang lebih rendah dibandingkan saham. Apalagi Jiwasraya mempunyai produk yang lebih

banyak saham sehingga dengan adanya mega skandal Jiwasraya dikhawatirkan akan dapat memberikan pengaruh di perdagangan saham LQ45 (Fauzia, 2020).

Penelitian oleh (Musyarrofah, 2015) menyatakan bahwa *reshuffle* kabinet Jokowi-JK pada 12 Agustus 2015 direspon oleh pasar dengan adanya perbedaan *security return variability*. Penelitian oleh (Rundengan et al., 2017) juga menunjukkan bahwa terjadi perbedaan *security return variability* akibat pelantikan Menteri Keuangan yaitu Sri Mulyani.

Implikasi Penelitian

Implikasi dari penelitian ini secara teoritis yaitu terhadap penelitian-penelitian terdahulu yang berkaitan dengan studi peristiwa, karena hasil penelitian ini akan melengkapi hasil-hasil penelitian sebelumnya. Penelitian dengan menggunakan studi peristiwa dengan menggunakan Teori Sinyal diharapkan dapat digunakan untuk menguji apakah benar suatu pasar akan bereaksi sesudah kasus mega skandal Jiwasraya. Pasar bereaksi akibat mega skandal Jiwasraya dengan adanya perubahan penjualan saham.

Implikasi penelitian ini secara praktis yaitu memberikan pengaruh pada keputusan investor pada jumlah saham yang mereka jual-belian di bursa efek. Adapun pihak-pihak yang dapat terimplikasi oleh penelitian ini ialah untuk penanam saham serta calon penanam saham agar menjadikan hal ini sebagai acuan untuk pengambilan keputusan berinvestasi. Sehingga para investor maupun calon investor bisa melakukan analisis mengenai dampak suatu peristiwa politik ataupun isu ekonomi yang berpotensi mempengaruhi perdagangan saham di BEI dengan mengambil keputusan investasi terbaik. Penelitian ini juga berimplikasi pada perusahaan Jiwasraya agar dapat menentukan kebijakan yang akan diambil saat terjadi peristiwa yang berpotensi mempengaruhi perdagangan di BEI. Seperti kasus Jiwasraya yang berpotensi besar mempengaruhi reaksi para investor di pasar sehingga perusahaan/emiten dapat mengambil kebijakan yang dapat menanggulangi risiko dari suatu peristiwa terhadap investasi.

Simpulan dan Saran

Berdasarkan pembahasan diatas, maka dapat disimpulkan bahwa *Abnormal return* mengalami perbedaan saat sebelum dan sesudah adanya pernyataan resmi BPK tentang mega skandal Jiwasraya. Sehingga menunjukkan pasar bereaksi terhadap peristiwa pernyataan resmi BPK tentang mega skandal Jiwasraya. Hal ini juga menunjukkan investor menangkap sinyal negatif dari adanya mega skandal Jiwasraya, dibuktikan dengan adanya pengaruh yang perbedaan *abnormal return*. Terkandung informasi bad news dalam mega skandal Jiwasraya yang membuat investor bereaksi dengan adanya peristiwa tersebut karena para investor menganggap terdapat ketidakpastian dalam kinerja perusahaan kedepannya sesudah mega skandal Jiwasraya terungkap, *Trading volume activity* mengalami perbedaan ketika sebelum serta setelah adanya pernyataan resmi BPK tentang mega skandal Jiwasraya. Hal ini menunjukkan bahwa investor menangkap sinyal negatif dari peristiwa tersebut, dibuktikan dengan adanya nilai *trading volume activity* yang berbeda. Mega skandal Jiwasraya juga dianggap memberikan informasi yaitu berupa bad news kepada para investor yang menyebabkan pasar saham perusahaan LQ 45 bereaksi hingga menyebabkan penurunan pada volume perdagangan saham akibat peristiwa tersebut, *Security return variability* yang ada berbeda saat sebelum serta setelah adanya mega skandal Jiwasraya. Sehingga menunjukkan jika investor menangkap sinyal negatif dari peristiwa tersebut, dibuktikan dengan adanya nilai *security return variability* yang berbeda. Mega skandal Jiwasraya juga dianggap memberikan informasi yaitu berupa bad news kepada para investor yang menyebabkan pasar saham perusahaan LQ 45 bereaksi hingga menyebabkan terjadi penurunan IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan).

Adapun saran yang dapat disampaikan yakni untuk pihak manajemen perusahaan Jiwasraya agar dapat menentukan kebijakan yang akan diambil saat terjadi peristiwa yang berpotensi mempengaruhi perdagangan di BEI. Sebagai perusahaan BUMN, dengan adanya kasus Jiwasraya diharapkan perusahaan dapat mengambil keputusan untuk menyelesaikan permasalahan ini dengan cepat dan lebih terbuka kepada masyarakat sehingga kasus dapat terselesaikan dan dapat memperoleh kepercayaan dari masyarakat terutama investor,

kemudian untuk penanam saham atau calon penanam saham disarankan sebelum memutuskan berinvestasi agar bisa menganalisis mengenai dampak suatu peristiwa politik ataupun isu ekonomi yang berpotensi mempengaruhi keputusan investasi investor pada saham di BEI, sehingga diharapkan investor maupun calon investor dapat membuat keputusan investasi dengan menimbang risiko dari suatu peristiwa terhadap investasinya, selanjutnya bagi peneliti lain yang tertarik untuk mendalami bidang pasar modal dapat melakukan penelitian selanjutnya mengenai studi peristiwa yang dapat menggunakan variabel lain dalam penelitian studi peristiwa seperti variabel frekuensi perdagangan saham, variabel nilai transaksi saham ataupun variabel Bid-Ask Spread. Penggunaan metode yang berbeda, dengan sektor penelitian yang berbeda maupun periode pengamatan yang berbeda juga dapat dilakukan oleh peneliti selanjutnya.

Daftar Pustaka

- Ardiyanto, M. (2017). *Reaksi Pasar Modal Di Perusahaan Sektor Perdagangan Terhadap Pelantikan Menteri Perdagangan Pada Tanggal 21 Juli 2016*. Skripsi. Universitas Lampung.
- Diantriasih, Ni i Gusti Ayu Purnamawati, & Made Arie Wahyuni. (2018). Analisis Komparatif Abnormal Return, Security Return Variability Dan Trading Volume Activity Sebelum Dan Sesudah Pilkada Serentak Tahun 2018. *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Universitas Pendidikan Ganesha, Vol.9 No.2*, e-ISSN: 2614 – 1930.
- Musyarrofah, A. (2015). Reaksi Pasar Modal Indonesia Sebelum Dan Sesudah Reshuffle Kabinet 12 Agustus 2015 (Event Study Pada Saham Anggota Lq 45 Tahun 2015). *Jurnal Akuntansi Akunesa, Vol.4, No.3*
- Nurheriyani, A. (2015). Analisis Volume Perdagangan Dan Abnormal return Saham Sebelum Dan Sesudah Pelantikan Presiden Dan Wakil Presiden. *Jurnal Ekonomi Dan Kewirausahaan, Vol.15. No.1*, Hlm 167-172.
- Pratama, D. W. P. 2011. (2011). *Pengaruh Pergantian Menteri Keuangan Terhadap Return Dan Abnormal return Saham Lq 45 Di Bursa Efek Indonesia (Event Study)*. Universitas Pembangunan Nasional Veteran.
- Purnamawati, I. G. A. (2014). Analisis Komparatif Kinerja Keuangan Perbankan Asean Sesudah Krisis Global. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan, Vol. 18 ,No.2*, Hlm. 287-296.
- Putri, U. A. (2017). *Analisis Reaksi Pasar Sebelum Dan Sesudah Terbitnya Peraturan Menteri Keuangan (PMK) Tax Amnesty Terhadap Trading Volume Activity Dan Abnormal return (Study Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam LQ45 Di Bursa Efek Indonesia)*. Universitas Lampung.
- Ramli, R. R. (2020). *Pemerintah Didesak Kembalikan Uang Nasabah Jiwasraya*. www.kompas.com. (diakses tanggal 20 Januari 2020).
- Rianto, S., Sujito, & Tri Rinawati. (2019). Reaksi Pasar Modal Berkaitan Dengan Penyelenggaraan Asean Games 2018 Di Indonesia. *Majalah Ilmiah Solusi V, Vol. 17, No. 1*. (ISS: 1412-5331).
- Rundengan, Meigel, J., Mangantar, M., & Joubert B. Maramis. (2017). Reaksi Pasar Atas Pelantikan Sri Mulyani Sebagai Menteri Keuangan Pada 27 Juli 2016 (Studi Pada Saham Lq45). *Jurnal EMBA, Vol.5 No.2* (ISSN 2303-1174).
- Suryani, N. N. W. N. K. R. (2018). Analisis Reaksi Pasar Atas Peristiwa Pilkada Serentak Tahun 2018. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, Vol.27*, Hlm. 1171-1201.

- Thomas, V. F. (2020). *Gara-gara Jiwasraya, Investor Pindahkan Dana Saham ke Obligasi*. www.tirto.co.id(diakses tanggal 20 Januari 2020).
- Utami, P. C. H. (2017). *Reaksi Investor Pasar Modal Terhadap Peristiwa Menguatnya Kurs Dolar Amerika Serikat Pada Nilai Tukar Rupiah (Event Study Pada Peristiwa Menguatnya Kurs Dolar AS Terhadap Nilai Tukar Rupiah Tanggal 26 Agustus 2015)*. Skripsi. Universitas Pendidikan Ganesha.
- Wahyuni, A., & T. Rizki. (2013). Perbedaan Abnormal return, Trading Volume Activity, dan Security return variability Sebelum dan Sesudah Pengumuman Right Issue pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012. *Jurnal Akuntansi Universitas Telkom Bandung, Vol.1 No.3*, Hlm 1-19.
- Windarini, N. L. (2019). *Reaksi Investor Di Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Melemahnya Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dolar Amerika Serikat (Event Study Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)*. Skripsi. Universitas Pendidikan Ganesha.