

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Menurut Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 tentang pasar modal disebutkan bahwa pasar modal adalah sebagai suatu kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Pasar dana dijadikan sebagai salah satu alternative bagi perusahaan untuk dapat menghimpun dana dari pihak luar atau investor. Sebagai seorang investor tentunya akan sangat membutuhkan suatu informasi untuk dapat dijadikan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan untuk menginvestasikan modalnya atau tidak di suatu perusahaan sekuritas.

Pasar modal memiliki peranan penting serta menjadi tolak ukur bagi perekonomian suatu negara. Berbagai peristiwa yang terjadi baik peristiwa politik maupun ekonomi turut andil dalam mempengaruhi reaksi investor di pasar modal, (Purnamawati, 2010). Pasar akan bereaksi pada peristiwa yang oleh para investor dapat memberikan sinyal positif atau negatif bagi investor sehingga berdampak pada keputusan investor dalam berinvestasi. Peristiwa yang terjadi baik itu ekonomi, sosial, politik dan budaya dapat mempengaruhi harga-harga sekuritas di pasar. Suatu peristiwa dapat diibaratkan sebagai suatu kejutan atau sesuatu yang tidak diharapkan. Semakin besar kejutannya, semakin besar reaksi pasarnya atas peristiwa tersebut.

Salah satu peristiwa yang terjadi di Indonesia yang turut berpengaruh pada pasar modal adalah terbongkarnya kasus mega skandal Jiwasraya. Asuransi jiwa

tertua di Indonesia itu mengalami tekanan likuiditas sehingga ekuitas perseroan tercatat negatif Rp. 23,92 triliun pada September 2019. Selain itu, Jiwasraya membutuhkan uang sebesar Rp. 32,89 triliun untuk kembali sehat, dimana aset perusahaan tercatat hanya sebesar Rp. 23,26 triliun, sedangkan kewajibannya mencapai Rp. 50,5 triliun. Akibatnya, ekuitas Jiwasraya negatif sebesar Rp. 27,24 triliun, sedangkan liabilitas dari produk JS Saving Plan yang bermasalah tercatat sebesar Rp. 15,75 triliun (Makkl, 2020).

Badan Pemeriksa Keuangan (BPK) pada tanggal 8 Januari 2020 menjabarkan kronologi kasus yang membelit Jiwasraya hingga berakhir tidak mampu membayar polis asuransi (gagal bayar) JS Saving Plan. Diketahui penyebab utama gagal bayarnya Jiwasraya adalah kesalahan mengelola investasi di dalam perusahaan. Jiwasraya kerap menaruh dana di saham-saham berkinerja buruk. Adapun kasus Jiwasraya bermula pada 2002, pada saat itu Badan Usaha Milik Negara (BUMN) asuransi itu dikabarkan sudah mengalami kesulitan. Namun, berdasarkan catatan BPK, Jiwasraya telah membukukan laba semu sejak tahun 2006 (Ramli, 2020).

Adapun pemeriksaan BPK terhadap Jiwasraya dilakukan dalam kurun waktu 2010-2019. Badan Pemeriksa Keuangan telah dua kali melakukan pemeriksaan atas Jiwasraya, yaitu Pemeriksaan Dengan Tujuan Tertentu (PDTT) tahun 2016 dan pemeriksaan investigatif pendahuluan tahun 2018. Dalam investigasi tahun 2016, BPK mengungkapkan 16 temuan terkait dengan pengelolaan bisnis, investasi, pendapatan, dan biaya operasional tahun 2014-2015. Temuan tersebut mengungkapkan bahwa Jiwasraya kerap berinvestasi pada saham gorengan, seperti PT Trikonsel Oke Tbk, PT Sugih Energy Tbk, dan PT Eureka

Prima Jakarta Tbk yang tidak didukung oleh kajian usulan penempatan saham yang memadai. Pada tahun 2016 pula, Jiwasraya telah diwanti-wanti berisiko atas potensi gagal bayar dalam transaksi investasi dengan PT Hanson Internasional. Ditambah, Jiwasraya kurang optimal dalam mengawasi reksadana yang dimiliki (Ulya, 2020).

Kasus Jiwasraya telah memberikan dampak pada Bursa Efek Indonesia (BEI) yang memberikan sentimen negatif di pasar modal dalam beberapa waktu belakangan. Hingga saat ini BPK telah ditugaskan oleh DPR untuk melakukan PDDT lanjutan atas permasalahan itu. Pihak Kejaksaan Agung juga meminta BPK untuk mengaudit kerugian negara. Reaksi pasar modal terhadap mega skandal Jiwasraya ini dapat dilihat pada tabel pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di seputaran tanggal peristiwa pengungkapan kronologi gagal bayar Jiwasraya oleh BPK tanggal 8 Januari 2020. Peneliti menyajikan data tersebut dalam tabel 1.1 sebagai berikut:

Tabel 1.1
Pergerakan saham IHSG

Tanggal	Pembukaan (Rp)	Penutupan (Rp)	Volume Saham (Lembar)
30-Dec-2019	6,329.135	6,299.539	47,557,400
2-Jan-2020	6,313.128	6,283.581	33,043,700
3-Jan-2020	6,306.187	6,323.466	44,625,300
6-Jan-2020	6,293.499	6,257.403	41,421,300
7-Jan-2020	6,272.22	6,279.346	39,441,600
8-Jan-2020	6,248.443	6,225.686	44,622,600
9-Jan-2020	6,248.661	6,274.493	41,868,400
10-Jan-2020	6,287.167	6,274.941	52,213,500
13-Jan-2020	6,287.912	6,296.567	44,003,800
14-Jan-2020	6,308.89	6,325.406	44,467,400
15-Jan-2020	6,326.166	6,283.365	51,089,200

(Sumber: finance.yahoo)

Berdasarkan pada tabel diatas dapat dilihat perbedaan antara pergerakan IHSB pada tanggal 8 Januari 2020 yaitu pada saat BPK mengumumkan kronologi kasus gagal bayar Jiwasraya, dimana pada tanggal tersebut IHSB mengalami penurunan sebanyak 53.66 poin menjadi Rp. 6,225.686 dari tanggal sebelumnya dengan volume transaksi sebanyak 44.622.600 lembar saham. Pergerakan IHSB di sekitaran peristiwa BPK mengumumkan kronologi kasus gagal bayar Jiwasraya pada tanggal 8 Januari 2020 juga terjadi pada perusahaan yang terdaftar sebagai Liquid-45 (LQ45) yang memiliki likuiditas tinggi sehingga mudah untuk diperdagangkan. Berikut ini peneliti menyajikan pergerakan harga saham perusahaan LQ45 disekitaran peristiwa pernyataan resmi BPK terkait mega skandal Jiwasraya yang disajikan dalam tabel 1.2.

Tabel 1.2
Pergerakan Harga Saham Perusahaan LQ45

Tanggal	Pembukaan (Rp)	Penutupan (Rp)	Volume Saham (Lembar)
30-Dec-2019	1,022	1,014	809,234,400
2-Jan-2020	1,017	1,012	612,725,900
3-Jan-2020	1,017	1,021	1,083,697,000
6-Jan-2020	1,013	1,010	1,118,018,900
7-Jan-2020	1,014	1,015	1,186,492,200
8-Jan-2020	1,007	1,005	1,373,623,400
9-Jan-2020	1,011	1,017	1,042,015,400
10-Jan-2020	1,020	1,018	965,233,100
13-Jan-2020	1,022	1,025	1,143,654,100
14-Jan-2020	1,028	1,032	1,227,926,900
15-Jan-2020	1,033	1,025	1,277,436,800

(Sumber: www.finance.yahoo.com)

Berdasarkan pada tabel diatas dapat dilihat perbedaan antara pergerakan IHSB perusahaan LQ45 pada tanggal 8 Januari 2020 yaitu pada saat BPK mengumumkan kronologi kasus gagal bayar Jiwasraya, dimana pada tanggal tersebut IHSB perusahaan LQ45 mengalami penurunan tipis sebanyak 0.10 poin

menjadi Rp. 1,005 dari tanggal sebelumnya dengan volume transaksi sebanyak 1,373,623,400 lembar saham.

Beberapa penelitian terdahulu yang meneliti mengenai reaksi pasar modal terhadap suatu peristiwa menghasilkan kesimpulan yang berbeda-beda untuk setiap peristiwa. Penelitian yang dilakukan oleh Putri, (2017) yang meneliti mengenai reaksi pasar terhadap peraturan menteri keuangan (PMK) *tax amnesty*. Dalam penelitian ini menggunakan pengukuran *abnormal return* dan *trading volume activity*, dimana menghasilkan kesimpulan bahwa peristiwa terbitnya peraturan menteri keuangan (PMK) *Tax Amnesty* tidak memiliki pengaruh terhadap *trading volume activity*, hal ini berarti peristiwa terbitnya peraturan menteri keuangan (PMK) *Tax Amnesty* pada tanggal 18 Juli 2016 tidak menyebabkan investor bereaksi.

Reaksi pasar modal terhadap kandungan informasi dalam suatu peristiwa dapat diukur melalui suatu studi peristiwa. Studi peristiwa digunakan untuk menguji seberapa besar pengaruh kandungan informasi dari suatu peristiwa terhadap reaksi pasar. Jika pasar bereaksi cepat terhadap suatu informasi yang dipublikasikan maka pasar tersebut dikatakan pasar efisien (Diantriasih, 2018). Reaksi pasar dalam hal ini dapat diukur dengan menggunakan pengukuran *abnormal return*, *trading volume activity*, dan *security return variability*.

Return dapat digunakan sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return* yang merupakan selisih antara *return* aktual dengan *return* yang diekspektasikan oleh investor. Apabila suatu peristiwa tidak menimbulkan suatu *abnormal return* maka dapat dikatakan bahwa para investor tidak bereaksi terhadap peristiwa bersangkutan. Selain menggunakan *abnormal*

return, reaksi pasar terhadap informasi juga dapat dilihat melalui *trading volume activity* atau *TVA*. *Trading volume activity* merupakan salah satu indikator yang digunakan dalam analisis teknikal pada penilaian harga saham dan merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal melalui parameter pergerakan aktivitas *trading volume activity* di pasar. Indikator lain yang digunakan untuk melihat reaksi pasar modal yaitu *security return variability* (*SRV*). *Security return variability* digunakan untuk melihat apakah pasar secara agregat menilai suatu peristiwa informatif, dalam arti apakah peristiwa tersebut mengakibatkan perubahan pada distribusi *return* saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Nurheriyani (2015) yang menganalisis reaksi pasar terhadap pelantikan Presiden dan Wakil Presiden pada tahun 2014 dengan menggunakan pengukuran *abnormal return* dan *trading volume activity*. Dalam penelitian ini memperoleh kesimpulan bahwa terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* dari perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebelum dan sesudah pelantikan presiden dan wakil presiden tahun 2014 dan tidak ada perbedaan rata-rata *abnormal return* saham dari perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebelum dan sesudah pelantikan presiden dan wakil presiden tahun 2014.

Penelitian yang dilakukan oleh Subekti dan Prasajo (2012) menunjukkan bahwa krisis finansial global direaksi oleh pasar dan menghasilkan *abnormal return* yang signifikan negatif setelah *event date*, walaupun dari analisa uji rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa krisis finansial global menghasilkan rata-rata yang tidak berbeda secara signifikan dan dari uji rata-rata *trading volume activity* menghasilkan rata-rata yang berbeda secara signifikan.

Penelitian yang dilakukan oleh Suriani (2019) menunjukkan bahwa: (1) terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *abnormal return* sebelum dan sesudah pelaksanaan International Monetary Fund World Bank Group, (2) terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *trading volume activity* sebelum dan sesudah pelaksanaan International Monetary Fund World Bank Group, dan (3) terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *bid-ask spread* sebelum dan sesudah pelaksanaan International Monetary Fund World Bank Group.

Berdasarkan pada uraian diatas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian mengenai reaksi pasar akibat dari pernyataan resmi BPK terkait mega skandal Jiwasraya pada tanggal 8 Januari 2020. Beberapa penelitian terdahulu sebagian besar hanya menggunakan pengukuran *abnormal return*, *trading volume activity* dan *bid-ask spread* sehingga dalam penelitian ini, peneliti akan menggunakan pengukuran *security return variability* sebagai dasar identifikasi reaksi investor di pasar modal terhadap pernyataan resmi BPK terkait mega skandal Jiwasraya. Hal ini digunakan sebagai pembeda dari penelitian-penelitian sebelumnya dan sebagai referensi tambahan terkait pengukuran *security return variability* bagi penelitian lebih lanjut. Pada pengukuran *security return variability* dalam penelitian Windarini (2018) dikatakan dapat melengkapi pengukuran dengan menggunakan *abnormal return*, dimana apabila *abnormal return* dirata-rata kemungkinan nilai positif dan negatif saling menghilangkan. Pada indikator pengukuran *security return variability* akan dapat dilihat apakah pasar secara agregat menilai suatu peristiwa informatif atau tidak. Menggunakan pengukuran SRV semua nilai menjadi positif sehingga heterogenitas informasi

bisa dihilangkan. Dampak dari informasi heterogen tersebut bisa di deteksi dengan SRV, meskipun arah pergerakan tidak bisa dilihat.

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan LQ45 merupakan 45 saham perusahaan yang aktif dipasarkan pada bursa efek. Adapun alasan penulis memilih perusahaan LQ45 sebagai subjek penelitian adalah karena memiliki nilai likuiditas dan kapitalisasi yang paling tinggi dan paling aktif diperdagangkan di BEI jika dibandingkan dengan indeks lain seperti Kompas 100, Pefindo25 dan Jakarta Islamic Index. Alasan lain pemilihan perusahaan LQ45 adalah dalam kasus skandal Jiwasraya juga mempengaruhi saham perusahaan LQ45 ini dikarenakan Jiwasraya turut berinvestasi di beberapa perusahaan yang masuk kategori LQ45 sehingga dengan adanya skandal Jiwasraya akan dapat memperikan pengaruh di perdagangan saham LQ45. Berdasarkan pemaparan diatas, oleh karena itulah penulis mengajukan judul penelitian **“Reaksi Pasar Terhadap Pernyataan Resmi Badan Pemeriksa Keuangan Terkait Mega Skandal Jiwasraya”**.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan sebelumnya, secara garis besar masalah yang dapat diidentifikasi adalah sebagai berikut:

- 1) Jiwasraya mengalami tekanan likuiditas sehingga ekuitas perseroan tercatat negatif Rp23,92 triliun pada September 2019. Aset perusahaan tercatat hanya sebesar Rp23,26 triliun, sedangkan kewajibannya mencapai Rp50,5 triliun. Akibatnya, ekuitas Jiwasraya negatif sebesar Rp27,24 triliun.
- 2) Menurut pernyataan BPK penyebab utama mengenai mega skandal Jiwasraya adalah gagal bayar karena kesalahan mengelola investasi di dalam perusahaan.

Jiwasraya kerap menaruh dana di saham-saham berkinerja buruk. Sejak tahun 2002 Jiwasraya dikabarkan sudah mengalami kesulitan keuangan. Namun, berdasarkan catatan BPK, Jiwasraya telah membukukan laba semu sejak tahun 2006.

- 3) Akibat kasus gagal bayar Jiwasraya menyebabkan sentiment negative bagi para investor pasar modal di Indonesia. Meskipun kasus ini masih terus diselidiki, mega skandal Jiwasraya dapat menyebabkan kekhawatiran bagi investor untuk menginvestasikan modal di BEI.

1.3 Batasan Masalah

Penulis membatasi masalah dengan menggunakan *abnormal return*, *trading volume activity* dan *security return variability* sebagai dasar identifikasi reaksi investor di BEI terhadap pernyataan resmi BPK terkait mega skandal Jiwasraya pada tanggal 8 Januari 2020. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang dikemukakan diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

- 1) Apakah terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pernyataan resmi BPK terkait skandal Jiwasraya?
- 2) Apakah terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pernyataan resmi BPK terkait skandal Jiwasraya?
- 3) Apakah terdapat perbedaan *security return variability* sebelum dan sesudah pernyataan resmi BPK terkait skandal Jiwasraya ?

1.5 Tujuan Penulisan

Berdasarkan latar belakang yang dikemukakan diatas maka tujuan yang ingin dicapai dari penelitian ini adalah:

- 1) Untuk mengetahui perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pernyataan resmi BPK terkait skandal Jiwasraya.
- 2) Untuk mengetahui perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pernyataan resmi BPK terkait skandal Jiwasraya.
- 3) Untuk mengetahui perbedaan *security return variability* sebelum dan sesudah pernyataan resmi BPK terkait skandal Jiwasraya.

1.6 Manfaat Penulisan

Berdasarkan tujuan penelitian yang dikemukakan diatas maka tujuan yang ingin dicapai dari penelitian ini adalah:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian Studi peristiwa dengan menggunakan Teori Sinyal diharapkan dapat digunakan untuk menguji apakah benar suatu pasar akan bereaksi setelah adanya kasus mega skandal Jiwasraya. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga saham pada saat kasus Jiwasraya terungkap. Adanya penelitian studi peristiwa ini juga dapat digunakan untuk menguji seberapa besar pengaruh kandungan informasi dari suatu peristiwa terhadap reaksi pasar. Hal ini pula akan dapat menunjukkan seberapa efisien pasar modal, yang dimana jika pasar bereaksi cepat terhadap suatu informasi yang dipublikasikan maka pasar tersebut dikatakan pasar efisien.

2. Manfaat Praktis

a) Bagi Mahasiswa

Penelitian ini bermanfaat untuk menambah wawasan penelitian mengenai studi peristiwa yang dilakukan di pasar modal yang berkaitan dengan *abnormal return*, *TVA* dan *SRV* yang bertujuan untuk mengetahui dampak suatu peristiwa terhadap perdagangan saham di pasar modal.

b) Bagi Perusahaan atau Emiten (Jiwasraya)

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan pemikiran untuk perusahaan dalam hal ini Jiwasraya agar dapat menentukan kebijakan yang akan diambil saat terjadi peristiwa yang berpotensi mempengaruhi perdagangan di BEI. Seperti kasus Jiwasraya yang dapat mempengaruhi keputusan investasi investor sehingga perusahaan/emiten dapat mengambil kebijakan yang dapat menanggulangi risiko dari suatu peristiwa terhadap investasi. 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.

c) Bagi Investor dan Calon Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan acuan bagi Investor/Calon Investor sebelum mengambil keputusan berinvestasi untuk bisa melakukan analisis mengenai dampak suatu peristiwa politik ataupun isu ekonomi yang berpotensi mempengaruhi perdagangan saham di BEI, sehingga investor/calon investor dapat mengambil keputusan untuk membeli atau

menjual sahamnya dengan mempertimbangkan risiko dari suatu peristiwa terhadap investasinya. Mengenai kasus Jiwasraya ini, para investor dapat menganalisis seberapa besar efek dari kasus ini terhadap perdagangan saham-saham kepemilikan Jiwasraya, sehingga dapat mengambil keputusan investasi yang tepat.

d) Bagi Universitas Pendidikan Ganesha (Undiksha)

Hasil penelitian ini diharapkan bisa menambah bahan wacana atau referensi dalam bidang akuntansi khususnya pasar modal sehingga dapat bermanfaat bagi penelitian berikutnya terkait dengan pasar modal. Penelitian ini diharapkan juga dapat dijadikan sebagai bahan perbandingan bagi penelitian-penelitian sejenis.

