

PENGARUH PANAMA PAPERS TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN (IHSG)

Mariati¹, Putri Reno Kemala Sari, M.A², Abdul Salam, M.M³ Manajemen,

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Teknologi Sumbawa

Corresponding E-mail: yatiemaria16@gmail.com

Abstrak

Diterima

Bulan Juli 2019

Diterbitkan

Bulan Juli 2019

Keyword :

Publikasi Panama Papers, IHSG

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Panama Papers terhadap IHSG metode yang digunakan adalah metode kuantitatif. Teknik analisis data menggunakan regresi linear sederhana yang dioperasikan melalui program SPSS. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan. Pengambilan sampel dilakukan melalui teknik *purposive sampling* sehingga didapatkan sebanyak 19 perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa publikasi Panama Papers berpengaruh tidak signifikan terhadap IHSG pada periode 4 April sampai 4 Juli 2016. Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi yang telah dilakukan, diperoleh nilai sebesar 1,1% perubahan IHSG dijelaskan oleh variabel independen publikasi Panama Papers dan perubahan IHSG 98,9% dijelaskan oleh variabel independen lain.

Pendahuluan

Pada awal April 2016 muncul kebocoran sekitar 11,5 juta dokumen gelap dari database Mossack Fonceca. Mossack Fonceca ialah salah satu firma hukum yang berbasis di Panama dimana mereka mengurus bisnis yang tidak dikenakan pajak. Kebocoran dokumen finansial yang bersifat rahasia ini pertama kali didapat oleh ICIJ (*International Consortium of Investigative Journalist*) dan *Sueddeutsche Zeitung*. Pihak-pihak tersebut menerima data yang bersumber dari seorang anonim. Diketahui dari ICIJ bahwa data tersebut berupa *email*, *spreadsheet* keuangan, paspor dan catatan-catatan mengenai perusahaan dalam memanfaatkan bank, firma hukum, dan perusahaan-perusahaan *shell company* untuk menyimpan aset mereka. Data yang diterima tersebut mulai dari tahun 1977 sampai tahun 2015. Data yang tersebar tersebut yang kemudian dikenal dengan Panama Papers. (Pohan, 2017).

Tujuan pengusaha menggunakan jasa Mossack Fonceca ialah untuk pemindahan uang ke negara-negara *tax heaven*, dimana pemindahan uang ini sering dipakai untuk menangkis pajak. *Tax heaven* adalah suatu yurisdiksi yang membolehkan transaksi berlangsung dalam kondisi yang sangat dirahasiakan yang melegalisir wajib pajak menghindari pajak (Crumbley et al., 1994:297). Beberapa

negara-negara *tax heaven* yang sudah terkenal adalah British Virgin Islands, Caymand Islands, Liechtenstein, Netherlands Antiles, and Panama (Crumbley et al., 1994:297). *Tax Heaven* atau yang akrab dikenal dengan surga pajak menawarkan pajak yang rendah dan perlindungan terhadap para penghindar pajak. Tujuannya adalah untuk menarik perusahaan-perusahaan asing menginvestasikan atau menyimpan dananya di negara tersebut. Indonesia sendiri dikelilingi oleh negara-negara seperti Brunai Darussalam, Filipina, Singapura, Hongkong, dan Makau dimana negara-negara tersebut menurut OECD (*Organization for Economic Cooperation and Development*) merupakan negara-negara *tax heaven*. (Pohan, 2017).

Terdapat 128 politikus dan pejabat publik dari seluruh dunia yang namanya ada dimuat dalam dokumen yang bocor tersebut. Mereka memiliki keterkaitan dengan berbagai perusahaan gelap yang didirikan di wilayah *tax heaven*. Kebocoran dokumen ini mengungkapkan keberadaan perusahaan di kawasan surga pajak atau yang lebih dikenal dengan perusahaan *offshore* yang dikendalikan oleh perdana menteri dari Islandia dan Pakistan, Raja Arab Saudi, dan anak-anak Presiden Azerbaijan. Menurut pandangan Gabriel Zucman, ekonomis dari University Of California, Berkeley, AS dan penulis buku "*The Hidden Wealth Of Nations: The Scourge of Tax Havens*", bahwa "Temuan ini menunjukkan

bagaimana dalam praktek yang merugikan dan kejahatan di perusahaan-perusahaan yang sengaja didirikan di yurisdiksi asing (*offshore*). Dalam sistem *offshore*, jejaring industri global dari para bankir; pengacara; akuntan dan para perantara yang bekerjasama diandalkan untuk melindungi rahasia klien mereka. Untuk menciptakan suatu struktur kompleks yang bisa digunakan untuk menyamarkan asal usul dana haram, para pakar kerahasiaan tersebut menggunakan perusahaan anonim. Pemerintah Indonesia telah mengantongi data mengenai ribuan perusahaan *offshore* dan perusahaan cangkang milik orang Indonesia di luar negeri. (Investigasi.tempo.co, 2016).

Sekitar 2.961 nama terduga Warga Negara Indonesia terdapat dalam bocoran dokumen gelap dari negara yang dipimpin oleh Juan Carlos Varela tersebut, diantaranya ialah para politisi, buronan, hingga pengusaha. Setidaknya terdapat 79% nama pengusaha diakui ada dalam Panama Papers oleh Menteri Keuangan, Bambang Brojonegoro (Sindonews.com, 2016). Nama-nama pengusaha tersebut diantaranya ialah Franciscus Welirang sebagai direktur PT Indofood Sukses Makmur, James Riady pemilik grup Lippo, Chairul Tanjung sebagai pemilik CT. Corp, dan masih banyak lagi pengusaha maupun *klan* pengusaha yang terkait dalam publikasi Panama Papers. (Wordpress.com, 2016).

Adanya keterkaitan antara nama pengusaha dengan publikasi Panama Papers ini tentu membawa imbas pada perusahaan yang dipimpin maupun yang mereka miliki. Imbas yang dimaksud ialah kenaikan ataupun penurunan harga saham. Harga saham adalah harga yang terbentuk berdasarkan permintaan dan penawaran di pasar saham dan merupakan harga penutupan atau *close*. Sedangkan saham itu sendiri merupakan kertas tanda bukti penyertaan kepemilikan modal/ dana pada suatu perusahaan yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang jelas kepada setiap pemegangnya (Fahmi, 2012:81). Pada umumnya pasar saham sangat rentan akan info-info manipulatif, berita, ataupun rumor (Cermati.com, 2017).

Para pelaku pasar saham bukan hanya terdiri dari orang-orang yang rasional dan juga tidak emosional. Dimana pelaku pasar yang bersikap seperti itu akan menggunakan informasi untuk memaksimalkan keuntungannya. Sedangkan investor yang bersikap irasional jika informasi yang diterima merupakan informasi buruk, maka pelaku pasar tersebut akan secara emosional segera menilai dan memasang tarif saham rendah sebab mereka menyerap informasi yang diperoleh secara cepat meskipun informasi tersebut tidak memiliki sumber yang jelas. Hal ini dilakukan untuk menghindari kerugian yang bisa saja terjadi. Para investor dapat bereaksi secara berlebihan atau lebih dikenal dengan *overreaction* pada peristiwa yang dianggap dramatis yang selanjutnya dapat digambarkan melalui kegiatan perdagangan saham. (Barus dan Christina, 2014).

Salah satu faktor yang menyebabkan jumlah perdagangan saham berubah adalah minat investor. Kondisi ini akan menyebabkan *abnormal return*. Kondisi dimana *abnormal return* mengalami perubahan akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan yang bersangkutan. Saham dengan *abnormal return* yang lebih tinggi akan menarik investor lebih besar sehingga harga akan naik disebabkan oleh permintaan akan saham tinggi yang terjadi di pasar. (Barus dan Christina, 2014).

Dalam pasar atau yang lebih dikenal dengan bursa efek, terdapat indikator yang digunakan untuk menggambarkan pergerakan harga saham, yaitu indeks harga saham. Indeks harga saham dihitung dengan melihat harga terakhir atau *close* setiap hari yang terjadi di bursa. Terdapat beberapa jenis indeks harga saham, salah satunya ialah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). IHSG merupakan indeks yang melibatkan semua saham yang tercatat sebagai komponen perhitungan indeks harga. Pergerakan harga saham perusahaan-perusahaan mampu mempengaruhi pergerakan indeks harga saham gabungan.

Salah satu teori yang membenarkan hal diatas ialah teori (Fakhrudin, 2008:120) "Pergerakan IHSG memang secara signifikan dipengaruhi oleh pergerakan/perubahan harga saham-saham dengan kapitalisasi besar, sebaliknya dalam indeks yang dihitung berdasarkan rata-rata tertimbang nilai pasar, perubahan harga saham-saham dengan kapitalisasi kecil nyaris tidak berdampak terhadap IHSG. Hal tersebut dikarenakan timbangan bobot masing-masing saham yang berbeda, sehingga tidak mengherankan jika pergerakan IHSG sangat ditentukan oleh saham-saham dengan kapitalisasi besar". Kapitalisasi yang dimaksud adalah suatu istilah bisnis yang merujuk pada harga keseluruhan saham yang harus dibayarkan untuk membeli suatu perusahaan.

Pergerakan indeks saham bila mengalami kecenderungan ke arah penurunan maka dapat dikatakan kebanyakan harga saham mengalami penurunan dan begitupula sebaliknya. Apabila IHSG mengalami penurunan namun suatu saham harganya naik, hal ini berarti saham tersebut memiliki korelasi yang negatif terhadap IHSG (Asmara dan Suarjaya, 2018). Menurut (Anoraga dan Pakarti, 2008:101) "Indeks Harga Saham Gabungan menunjukkan pergerakan harga saham perusahaan yang tercatat di bursa efek secara umum sehingga keberadaan IHSG dijadikan cerminan dari harga saham secara keseluruhan". Dalam bursa efek pergerakan harga saham perusahaan terjadi setiap saat mulai dari pembukaan sampai dengan penutupan (*closing*). Aktivitas naik dan turunnya harga saham di lantai bursa mencerminkan nilai saham tersebut. Nilai saham ialah seberapa menguntungkan lembar saham suatu perusahaan untuk dimiliki oleh investor. Nilai saham akan berkaitan dengan penilaian publik terhadap perusahaan.

Pada penelitian terdahulu oleh Manurung (2002) dan Chen dan Siems (2004) dalam (Pratiwi, 2018). Manurung (2002) menyatakan bahwa adanya Bom Bali pada bulan Oktober 2002 merupakan salah satu penyebab utama atas merosotnya Bursa Efek Jakarta hingga bulan November 2002. Saat perdagangan dimulai pada dua hari setelah terjadinya ledakan bom tersebut harga saham langsung mengalami penurunan yang mengakibatkan IHSG melemah sampai 10,36% dan menyebabkan IHSG berada di posisi paling rendah selama 25 bulan terakhir (Kompas.com, 2002). Penelitian yang melihat dampak peristiwa pada IHSG juga dilakukan oleh Chen dan Siems (2004) terhadap dampak dari peristiwa serangan terorisme yang terjadi di Gedung Pusat Perdagangan Dunia (*World Trade Center*) di New York pada tanggal 11 September 2001, bahwa dalam sepekan setelah peristiwa tersebut harga sekuritas dalam Indeks Dow Jones terjadi penurunan sebanyak 10,7%. Sedangkan menurut penelitian Arisyahidin (2012) dengan judul dampak kebijakan kenaikan harga bahan bakar minyak (BBM) terhadap investasi saham di BEI bahwa peristiwa berlakunya kebijakan kenaikan harga BBM tidak berpengaruh volume

perdagangan saham. Hasil tersebut mengindikasikan pula bahwa peristiwa kenaikan BBM tersebut tidak direspon oleh pelaku pasar atau investor tidak menggunakan peristiwa tersebut sebagai strategi dalam perdagangan saham.

Berdasarkan fenomena diatas, maka peneliti ingin melakukan penelitian mengenai pengaruh yang ditimbulkan publikasi Panama Papers terhadap perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia dengan judul “**Pengaruh Panama Papers Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)**”. Peneliti memilih Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai studi kasus sebab BEI ialah pusat perdagangan sekuritas resmi milik Indonesia. Seluruh saham milik perusahaan-perusahaan di Indonesia diperjual-belikan di BEI. BEI memiliki indikator pergerakan harga saham, yaitu indeks harga saham. Salah satu indeks harga saham yang dimiliki oleh BEI ialah IHSG yang pertama kali diperkenalkan pada tanggal 1 April 1983. Penelitian ini dilakukan pada periode 4 April 2016 sampai 4 Juli 2016.

Rumusan masalah

1. Bagaimana pengaruh publikasi Panama Papers terhadap IHSG di BEI?
2. Seberapa besar pengaruh publikasi Panama Papers terhadap IHSG?

Hipotesis penelitian

Pada penelitian “Dampak Kebijakan Kenaikan Harga Bahan Bakar Minyak (BBM) terhadap Investasi Saham di BEI”, bahwa peristiwa berlakunya kebijakan kenaikan harga BBM tidak berpengaruh volume perdagangan saham. Hasil tersebut mengindikasikan pula bahwa peristiwa kenaikan BBM tersebut tidak direspon oleh pelaku pasar atau investor tidak menggunakan peristiwa tersebut sebagai strategi dalam perdagangan saham (Arisyahidin, 2012).

H0: Tidak terdapat pengaruh publikasi Panama Papers terhadap IHSG.

Secara teori, pergerakan harga saham dihubungkan dengan kejadian-kejadian pada saat itu seperti adanya pengaruh ekonomi, pengaruh politik, pengaruh *statement* perdagangan, pengaruh psikologis maupun pengaruh isu-isu lainnya (Sutrisno, 2005:330). Kejadian publikasi Panama Papers mempengaruhi harga saham-saham di seluruh dunia. Dari penelitian (Andro dan Sarsiti, 2015) bahwa peristiwa politik mengenai keputusan hasil pilpres 2014 adalah berdampak signifikan pada kenaikan IHSG dari Rp. 4.947 ke Rp.5.149, dimana Presiden sebagai kepala negara tentu akan mempunyai pengaruh besar terhadap pertumbuhan ekonomi dan investasi disuatu negara sehingga kondisi ini akan menjadi penilaian para investor apakah calon Presiden yang akan menjadi kepala negara untuk jangka waktu lima tahun ke depan mampu mendukung iklim investasi yang ada atau justru sebaliknya.

Ha: Terdapat pengaruh publikasi Panama Papers terhadap IHSG.

Definisi operasional

1. Variabel Dependent (Y)

Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen. Dalam penelitian ini IHSG bertindak sebagai variabel dependen (Y).

Terbentuknya IHSG dipengaruhi oleh harga seluruh saham yang tercatat di BEI.

Rumus perhitungan IHSG (Widoatmodjo, 2015:15) adalah sebagai berikut:

$$\text{IHSG} = \frac{\sum_{i=1}^n h_i}{n} \times 100\%$$

2. Variabel Independen (X)

Variabel ini diartikan sebagai variabel yang mempengaruhi atau menjadi sebab perubahan timbulnya variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini ialah Panama Papers (X) dengan *abnormal return* sebagai indikator.

Abnormal return adalah selisih antara *actual return* dengan *expected return* (Jogiyanto, 2015:647). Dimana *actual return* adalah *return* yang sudah terjadi yang dapat dihitung berdasarkan data historis (Jogiyanto, 2015:205). Sedangkan yang dimaksud dengan *expected return* adalah *return* yang diestimasikan dari keuntungan yang diharapkan oleh investor (Jogiyanto, 2015:648).

Rumus perhitungan *abnormal return* (Jogiyanto, 2015:648) adalah sebagai berikut:

$$RTN_{i,t} = R_{i,t} - E(R_{i,t})$$

Dimana:

$RTN_{i,t}$: *Return* tidak normal (*abnormal return*)

sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

$R_{i,t}$: *Return* sesungguhnya yang terjadi untuk sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

$E(R_{i,t})$: *Return* ekspektasi sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t.

Metodologi penelitian

Rancangan penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah deskriptif kuantitatif. Penelitian deskriptif yaitu penelitian yang dilakukan untuk mengetahui nilai variabel mandiri, baik satu variabel atau lebih (independen) tanpa membuat perbandingan, atau menghubungkan dengan variabel yang lain (Sugiyono, 2012:13). Sedangkan metode penelitian kuantitatif yaitu metode penelitian yang berdasarkan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan (Sugiyono, 2012:8). Penelitian deskriptif kuantitatif adalah data yang diperoleh dari sampel populasi penelitian dianalisis sesuai dengan metode statistik yang digunakan. Penelitian ini untuk menguji seberapa besar pengaruh Panama Papers terhadap IHSG. Dimana variabel X adalah Panama Papers dengan indikator yang digunakan ialah *abnormal return* dan variabel Y adalah IHSG dengan studi kasus pada BEI.

Pada penelitian ini yang menjadi populasi adalah BEI. BEI merupakan tempat diperjual-belikannya saham dari seluruh perusahaan-perusahaan di Indonesia. Dalam penelitian ini sampel dipilih dengan menggunakan *purposive sampling* sebab terdapat kriteria tertentu yang akan dijadikan sebagai sampel penelitian. *Purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2012:126). Kriteria sampel penelitian ini meliputi

perusahaan-perusahaan yang direksinya terdapat dalam pemberitaan terkait Panama Papers oleh media-media berita terpercaya.

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan studi pustaka. Studi pustaka adalah kajian teoritis, referensi serta literatur ilmiah lainnya yang berkaitan dengan budaya, nilai dan norma yang berkembang pada situasi sosial yang diteliti (Sugiyono, 2012:291). Studi pustaka dilakukan untuk mendapatkan data sekunder. Data sekunder adalah sumber data yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data (Sugiyono, 2012:141). Data yang akan diolah dalam penelitian ini bisa diperoleh dari *bloomberg Indonesia*.

Peneliti dalam melakukan analisis data menggunakan regresi linear sederhana melalui aplikasi SPSS. Model regresi:

$$Y = a + Bx + e$$

Dimana:

a: nilai konstanta

b: nilai Panama Papers

X: Panama Papers

Y: IHSG

1. Uji Asumsi Klasik

Adapun langkah analisis data yaitu uji asumsi klasik, bertujuan untuk menghasilkan model regresi yang baik. Untuk menghindari kesalahan dalam pengujian asumsi klasik maka jumlah sampel yang digunakan harus bebas dari bias (Ghozali, 2012: 160).

a. Uji normalitas.

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah distribusi sebuah data yang didapatkan mengikuti atau mendekati hukum sebaran data normal baku dari Gaus. Hasil uji normalitas dapat dilihat dari nilai *sig* (*p*) *Kolmogorov-Smirnov*.

b. Uji linearitas

Uji linearitas digunakan untuk mengetahui apakah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen bersifat linear (garis lurus). Jika hubungan tidak linear dan tetap dianalisis dengan teknik statistik parametrik, maka korelasi yang didapatkan bisa sangat rendah, meskipun sebenarnya korelasinya bisa tinggi kalau teknik statistik parametriknya diganti dengan statistik non parametrik. (Nisfiannoor, 2013:108).

Uji ini dapat dilakukan dengan *scatterplot* (diagram pancar). Jika pada grafik mengarah ke kanan atas, maka data termasuk dalam kategori linear. Sedangkan jika pada grafik tidak mengarah ke kanan atas, maka data termasuk dalam kategori tidak linear.

c. Uji heteroskedastisitas.

Jika variansi tidak sama diantara data (*group*), disebut heteroskedastisitas. Deteksi heteroskedastisitas dengan melihat grafik *Plots* antara nilai prediksi variabel terikat (dependen) yaitu *ZPRED* (sumbu X) dengan residualnya *SRESID* (sumbu Y). Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang

teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas. Jika tidak ada pola yang jelas atau teratur, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas. (Nisfiannoor, 2013:111).

2. Uji Hipotesis

a. Uji koefisien determinasi (*R Square*).

Menunjukkan indeks determinasi, yaitu persentase yang menyumbangkan pengaruh X terhadap Y. *R Square* berkisar pada angka 0 sampai 1, dengan catatan bahwa semakin kecil angka *R Square* menunjukkan bahwa semakin lemah hubungan variabel X dan Y (Nisfiannoor, 2013:172).

b. Uji t.

Uji yang digunakan untuk analisis sederhana. Nilai t merupakan nilai yang berguna untuk pengujian, apakah pengaruh variabel X terhadap Y benar-benar signifikan atau tidak. (Nisfiannoor, 2013:173). Dasar pengambilan keputusan digunakan dalam uji t (Ghozali, 2012:98) adalah sebagai berikut:

Jika nilai signifikansi > 0,05 maka hipotesis ditolak. Hipotesis ditolak mempunyai arti bahwa variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Jika nilai signifikansi < 0,05 maka hipotesis diterima. Hipotesis tidak dapat ditolak mempunyai arti bahwa variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Hasil dan pembahasan

Berdasarkan hasil uji asumsi klasik yang telah dilakukan, uji normalitas; uji linearitas; dan uji heteroskedastisitas telah terpenuhi. Sehingga dapat dilanjutkan ke analisis regresi linear sederhana.

Tabel 1 Uji Regresi Linear Sederhana

Model		Unstandardized Coefficients		Sig.
		B	Std. Error	
1	(Constant)	8.490	.009	.000
	PanamaPapers	.001	.001	.405

a. Dependent Variable: IHSG

Berdasarkan hasil uji pada tabel 4.3, maka persamaan regresi linear sederhana dengan model regresi sebagai berikut:

$$Y = 8,490 + 0,001X + e$$

Analisis pengaruh variabel independen terhadap IHSG berdasarkan persamaan regresinya:

- a) Nilai konstanta sebesar 8,490 menunjukkan bahwa ketika nilai Panama Papers (X) diasumsikan tetap maka nilai IHSG sebesar 8,490.
- b) Nilai koefisien regresi sebesar 0,001 (X) yang berarti bahwa ketika terjadi publikasi Panama Papers, maka berpengaruh positif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

1. Uji koefisien determinasi (*R Square*)

Tabel 1 Koefisien Determinasi (*R Square*)

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	.107 ^a	.011	-.005

Sumber: Output SPSS

R Square berkisar pada angka 0 sampai 1, dengan catatan bahwa semakin kecil angka *R Square* menunjukkan bahwa semakin lemah hubungan variabel X dan Y. Berdasarkan hasil analisis yang dilihat dari tabel 4.4, diperoleh nilai *R square* sebesar 0,011. Artinya sebesar 1,1% perubahan variabel IHSG dijelaskan oleh variabel publikasi Panama Papers, sehingga 98,9% perubahan variabel IHSG dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dalam cakupan penelitian ini.

2. Uji t

Tabel Uji t

Model		Sig.
1	(Constant)	.000
	PanamaPapers	.405

Sumber: Output SPSS

Dilihat dari tabel bahwa nilai signifikansi sebesar 0,405. Hal ini menunjukkan $0,405 > 0,05$ maka Panama Papers tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG

Berdasarkan analisis data yang telah dilakukan, bahwa uji t membuktikan pengaruh Panama Papers terhadap IHSG pada periode 4 April 2016 sampai 4 Juli 2016 adalah tidak signifikan. Nilai signifikansi yang muncul ternyata lebih besar dari nilai α ($0,405 > 0,05$) dalam penelitian. Hasil yang diharapkan oleh peneliti adalah seharusnya terjadi pengaruh yang signifikan antara publikasi Panama Papers dengan IHSG, dimana nilai signifikansi yang akan muncul lebih kecil dari nilai α . Dari hasil uji t ini dapat disimpulkan bahwa hipotesis dalam penelitian ini ditolak.

Hal ini disebabkan oleh banyak hal, salah satunya tidak terjadi respon pasar yang berlebihan terhadap informasi dari publikasi Panama Papers. Reaksi para investor dalam menanggapi berbagai informasi yang muncul didalam pasar yang selanjutnya berpengaruh terhadap strategi dalam berinvestasi. Investor memiliki kecenderungan yang berbeda-beda sehingga memungkinkan dalam transaksi jual-beli

sahamnya tidak melihat faktor publikasi Panama Papers, namun menjadikan faktor-faktor lain sebagai pertimbangan.

Menurut (Samsul, 2006:185) IHSG berubah setiap hari salah satunya disebabkan oleh adanya saham tambahan. Pertambahan jumlah saham beredar berasal dari emisi baru, yaitu masuknya emiten baru yang tercatat di Bursa Efek, atau terjadi tindakan *corporate action* berupa *split*, *right*, waran, dividen saham, saham bonus, dan saham konversi. Tujuannya adalah untuk meningkatkan kinerja perusahaan, dimana biasanya selalu mendapat respon positif dari pelaku pasar.

Hasil penelitian ini sejalan dengan yang disampaikan oleh Kepala Riset NH Korindo Securities, Reza Priyambada yang mengungkapkan bahwa sejak kasus orang-orang Indonesia masuk dalam daftar Panama Papers terkuat hingga H+10 belum terlihat dampaknya terhadap pergerakan perusahaan mereka dan IHSG bergerak ke level 4.800. Alasannya informasi Panama Papers bukan informasi yang langsung mempengaruhi harga saham (Liputan6.com, 2016).

Kesimpulan

Berdasarkan hasil dan pembahasann penelitian yang telah diuraikan sebelumnya maka disimpulkan bahwa:

1. Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dilakukan menunjukkan bahwa pengaruh publikasi Panama Papers adalah tidak signifikan terhadap IHSG pada periode 4 April sampai 4 Juli 2016.
2. Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dilakukan, diperoleh nilai sebesar 1,1% perubahan IHSG dijelaskan oleh variabel independen publikasi Panama Papers dan perubahan IHSG 98,9% dijelaskan oleh variabel independen lain.

Berdasarkan kesimpulan diatas, publikasi Panama Papers tersebut tidak berdampak terhadap 19 perusahaan yang tergabung dalam IHSG yang menjadi sampel dalam penelitian ini. Investor tidak merespon adanya publikasi Panama Papers secara dramatis yang menyebabkan tidak terjadinya *overreaction* investor. Sehingga tidak berdampak signifikan terhadap perusahaan.

Saran

1. Dalam penelitian ini hanya memakai faktor *abnormal return* dikarenakan penelitian ini memakai regresi linear sederhana. Diharapkan pada penelitian berikutnya bisa menambahkan faktor seperti volume perdagangan saham agar hasil uji yang didapatkan dapat lebih bagus dan tingkat pengaruh yang didapatkan diatas 1,1%.
2. Kepada peneliti berikutnya bisa menggunakan metode perhitungan lain selain *market adjusted model* untuk mengestimasi *expected return*, misalnya *mean adjusted return* dan *market model* dengan indeks pasar lainnya sehingga dapat dibandingkan metode mana yang lebih baik dalam mengestimasi *return*.

DAFTAR PUSTAKA

- Andreani Caroline, Barus dan Christina. 2014. Pengaruh Reaksi Pasar terhadap Harga Saham Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, Vol. 4/1, pp. 41-50.
- Andro H., Cornelius dan Sarsiti. 2015. Analisis Perbedaan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI) Sebelum Seudah Penetapan Hasil Pemilihan dan Wakil Presiden 2014. Pp. 1-10.
- Arisyahidin, H.S. 2012. Dampak Kebijakan Kenaikan Harga Bahan Bakar Minyak (BBM) terhadap Investasi Saham di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Ilmu Manajemen Revitalisasi*, Vol. 1/2, pp. 23-37.
- Ary, Tatang Gumanti. 2011. Manajemen Investasi-Investasi, Teori dan Aplikasi. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Asmara, I Putu Wahyu Putra dan Anak Agung Gede Suarjaya. 2018. Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 7/3, pp. 1397-1425.
- Azis et al. 2015. Manajemen Investasi Fundamental, Teknikal, Perilaku Investor dan Return Saham. Yogyakarta: Deepublish.
- Bloomberg 2019: Jakarta Stock Exchange Composite Index. (2019). Web site: <http://www.bloomberg.com/quote/JCI:IND>. (19 Januari 2019).
- Chabin, Marie-Anne. 2017. Panama Papers: A Case Study For Record Management. *Brazilian Journal of Information Science: Research Trends*, Vol. 11/4, pp. 10-13.
- Darmadji, M. 2008. Tanya Jawab Pasar Modal SMA. Jakarta: PT elex Media Komputindo.
- Fahmi, Irham. 2012. Pengantar Pasar Modal. Bandung: Alfabeta.
- Ghozali, Imam. 2012. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 20. Semarang: Badan Penerbit-Universitas Semarang.
- IDX 2019: Sejarah dan Milestone. (2019). Web site: <https://www.idx.co.id/tentang-bei/sejarah-dan-milestone/>. (19 Januari 2019).
- Jogiyanto. 2015. Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Yogyakarta: BPFE.
- Kompas 2016: Panama Papers yang Tak pernah Mengguncang Indonesia. (2016). Web site: [https://nasional.kompas.com/read/2016/06/17/19584921/panama.papers.yang.tak.pernah.mengguncang.indonesia.\(5.November.2018\)](https://nasional.kompas.com/read/2016/06/17/19584921/panama.papers.yang.tak.pernah.mengguncang.indonesia.(5.November.2018)).
- Kontan 2016: Siapa Saja Orang Indonesia di Panama Papers. (2016). Web site: <https://www.google/amp/amp.kontan.co.id/news/siapa-saja-orang-indonesia-di-panama-papers>. (31 Oktober 2018).
- Liputan6 2016: Ada Skandal Panama Papers Pasar Modal RI Adem Ayem. (2016). Web site: <https://www.liputan6.com/bisnis/read/2483631/ada-skandal-panama-papers-pasar-modal-ri-adem-ayem>. (23 Januari 2019).
- Nisfiannoor, Muhammad. 2013. Pendekatan Statistika Modern. Jakarta: Penerbit Universitas Trisakti.
- Pohan, Chairil Anwar. 2017. Panama Papers dan Fenomena Penyeludupan Pajak Serta Implikasinya Terhadap Penerimaan Pajak Indonesia. *Jurnal Ilmiah Untuk Mewujudkan Masyarakat Madani*, Vol. 4/2, pp. 149-165.
- Pratiwi, Nanda Restu. (2018). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Serangan Terorisme Domestik. Universitas Diponegoro, Semarang.
- Samsul, Mohamad. 2006. Pasar Modal dan Manajemen Portofolio. Jakarta: Erlangga.
- Sindonews 2016: Menkeu Akui 79% Nama Pengusaha di Panama Papers Cocok. (2016). Web site: http://google.com/amp/s/ekbis.sindonews.com/new_sread/1100130/33/menkeu-akui-79-nama-pengusaha-di-panama-papers-cocok-1460377475. (31 Oktober 2018).
- Suganda, T. Renald. 2018. Event Study Teori dan Pembahasan Reaksi Pasar Modal Indonesia. Malang: CV. Seribu Bintang.
- Sugiyono. 2012. Metode Penelitian Bisnis. Bandung: Alfabeta.
- Suryawijaya, M. A., 2003. Ketidakrasionalan Investor di Pasar Modal. Yogyakarta: Pidato Pengukuhan Jabatan Guru Besar pada Fakultas Ekonomi Universitas Gajah Mada.
- Sutrisno. 2005. Manajemen Keuangan Teori, Konsep, dan Aplikasi. Yogyakarta: Ekonisia.
- Widoatmodjo, Sarwidji. 2015. Pengetahuan Pasar Modal Untuk Konteks Indonesia. Jakarta: Kompas Gramedia.
- Zaidi et al. 2017. Panama Papers and Dilemma of Global Financial Transparency. *IJMRM International Journal of Modern Research in Management*, pp. 18-35.
- Zulfikar. 2016. Pengantar Pasar Modal dengan Pendekatan Statistika. Yogyakarta: Gramedia.

