
REAKSI INVESTOR TERHADAP SUSPENSI SAHAM

Nuur Laily Wardani[✉], Fifi Swandari

Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, ULM Banjarmasin

E-mail: Wardanilely17@gmail.com

ABSTRAKSI

Tujuan Penelitian ini untuk menganalisis ada tidaknya perbedaan antara *return* tak normal dan pergerakan aktivitas perdagangan sebelum sesudah suspensi saham. Sampel terdapat 35 perusahaan pada seluruh perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017. Pengujian pada penelitian ini adalah *return* tak normal menggunakan uji *paired sample t-test* dan pergerakan aktivitas perdagangan menggunakan uji *wilcoxon signed rank test*. Hasil hipotesis ini memakai uji *paired sample t-test* dan *wilcoxon signed rank test* yang berarti data normal dan tidak normal. pada *return* tak normal terlihat ada perbedaan antara *return* tak normal sebelum sesudah suspensi saham dikarenakan peristiwa suspensi direspon negatif oleh para investor. Terjadinya peristiwa suspensi saham di Bursa Efek Indonesia memberikan sinyal negatif tentang ada informasi buruk pergerakan saham yang menurun. Pada pergerakan aktivitas perdagangan terlihat adanya perbedaan sebelum sesudah suspensi saham dikarenakan adanya aktivitas perdagangan yang meningkat.

Kata kunci: *return* tak normal, pergerakan aktivitas perdagangan dan peristiwa suspensi.

ABSTRACT

The Purpose of this research analyze is a difference abnormal return and trading volume activity before and after the suspension event. The sample of this research consists of all companies listed on the Indonesia Stock Exchange periode 2017 there are as 35 sample of companies. The abnormal return are counted using paired sample t-test and trading volume activity are counted using wilcoxon signed rank test. Results testing hypothesis using paired sample t-test which it means that data is not normal distributed and normal distributed. The abnormal return indicated there is difference abnormal return before and abnormal return after the suspension because the suspension event was responded negative by investors. The occurrence suspension of shares on the Indonesia Stock Exchange gives a negative signal about the bad information declining stock movement. The movement of trading activities, difference before after the stock suspension due to increased trading activity.

Keywords: *abnormal return, trading volume activity and the suspension event.*

PENDAHULUAN

Di era modern sekarang ini perekonomian serta teknologi informasi semakin maju dan persaingan semakin ketat. Perusahaan harus menjalanu strategi yang benar agar berjalan dengan baik sesuai harapan. Nilai perusahaan sangat penting karena akan mempengaruhi para investor untuk berinvestasi dan melihat perusahaan mana yang paling menguntungkan.

Beberapa jenis studi peristiwa yang pernah terjadi di Bursa Efek Indonesia seperti studi peristiwa tentang pemecahan saham, penawaran perdana, pengumuman dividend dan informasi akuntansi (Hartono, 2017). Peristiwa suspensi saham menjadi salah satu peristiwa yang paling sering terjadi dan juga menjadi salah satu risiko investasi. Suspensi saham merupakan penghentian sementara aktivitas perdagangan dikarenakan adanya pergerakan harga saham yang tidak wajar. Saham yang telah dinyatakan *suspend* tersebut dicabut statusnya oleh pihak Bursa Efek Indonesia (BEI). Selama status *suspend* masih dinyatakan, saham tersebut tidak bisa digunakan dalam beberapa waktu tertentu (Darmadji dan Fakhrudin, 2011).

Ada enam hak yang menyebabkan saham dinyatakan *suspend*. Pertama, *unusual market activity*. Harga saham perusahaan bergerak dalam aktivitas yang tidak wajar dan sudah melewati dari batas yang ditentukan tanpa ketidakjelasan alasan tertentu. Kedua, perusahaan terkena *auto reject*. Perusahaan melakukan pelanggaran diluar keterbatasan dalam mengelola dana. Ketiga, perusahaan terlambat memenuhi kewajibannya kepada Bursa Efek Indonesia. Setiap perusahaan wajib menyampaikan laporan keuangannya, membayar berbagai jenis biaya, denda dan kewajibannya lainnya. Keempat, saham gorengan. Saham yang seharusnya tidak layak diperjualbelikan. Saham ini dijual oleh orang yang tidak memiliki tanggung jawab seperti bandar saham. Saham ini sangat mudah diperjualbelikan karena harga saham yang murah. Kelima, perusahaan yang bersangkutan terkena masalah seperti perusahaan tersebut mengalami kasus utang berkepanjangan. Keenam, adanya kebijakan perusahaan yang tidak diungkapkan ke publik. Kebijakan ini menjadikan pergerakan harga saham menjadi tidak wajar karena tujuan perusahaan yang tidak jelas (Heze, 2016).



Sumber : IDX, (Data Diolah, 2018)

Gambar 1. Grafik Data Perusahaan Yang Mengalami Suspensi Saham Seluruh Perusahaan di Bursa Efek Indonesia Periode 2017

Bursa Efek Indonesia mencatat perusahaan yang mengalami *suspend* dari seluruh sektor perusahaan. Januari ada 1 perusahaan mengalami *suspend* dikarenakan beberapa perusahaan terlambat menyampaikan laporan keuangannya dan terjadi peningkatan harga kumulatif signifikan. Bulan maret terdapat 5 perusahaan yang mengalami *suspend* dikarenakan beberapa perusahaan terjadi peningkatan penurunan harga kumulatif signifikan. Bulan februaru terdapat 6 perusahaan yang mengalami *suspend* dikarenakan beberapa perusahaan terlambat menyampaikan laporan keuangannya dan terjadi peningkatan harga kumulatif signifikan.

Bulan april terdapat 1 perusahaan yang mengalami *suspend* dikarenakan beberapa perusahaan terjadi peningkatan harga kumulatif signifikan. Pada bulan mei terdapat 5 perusahaan yang mengalami *suspend* dikarenakan beberapa perusahaan terjadi peningkatan harga kumulatif signifikan. Kemudian pada bulan juni dan november terdapat 3 perusahaan yang mengalami *suspend* dikarenakan beberapa perusahaan terjadi peningkatan penurunan harga kumulatif signifikan.

Bulan juli terdapat 5 perusahaan yang mengalami *suspend* dikarenakan beberapa perusahaan terlambat menyampaikan laporan keuangan. Selanjutnya bulan agustus terdapat 3 perusahaan yang mengalami *suspend* dikarenakan beberapa perusahaan terlambat menyampaikan laporan keuangan dan terjadi peningkatan harga kumulatif signifikan. Bulan desember terdapat 3 perusahaan yang mengalami *suspend* dikarenakan beberapa perusahaan

terlambat menyampaikan laporan keuangan dan terjadi peningkatan penurunan harga kumulatif signifikan. Bulan september dan oktober tidak ada perusahaan yang mengalami *suspend*. Kesimpulan diatas bahwa beberapa perusahaan yang mengalami *suspend* dikarenakan belum menyampaikan laporan keuangan, belum melaksanakan pembayaran denda dan terjadi peningkatan penurunan harga kumulatif signifikan. Dapat diartikan peningkatan maupun penurunan yang melonjak tinggi terhadap harga saham.

Berdasarkan latar belakang yang diuraikan penelitian ini mengenai keterkaitan peristiwa suspensi saham di Bursa Efek Indonesia (BEI). Maka dari itu penulis mengambil penelitian untuk menganalisis reaksi investor terhadap suspensi saham.

TINJAUAN PUSTAKA

Pasar Modal

Pasar modal tempat untuk perusahaan yang membutuhkan dan dan menyalurkan dana bagi yang memiliki kelebihan dana untuk berinvestasi. Dana berasal dari investor digunakan secara produktif oleh perusahaan tersebut (Tandelilin, 2010). Invetor itu pihak yang berinvestasi. Fungsi ini menunjukkan peran penting pasar modal dalam menunjang perekonomian karena pasar modal dapat menghubungkan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang mempunyai kelebihan dana.

Investasi

Investasi merupakan komitmen atas sejumlah dana dengan tujuan untuk menginvestasikan sumber dananya dengan keuntungan diharapkan (Tandelilin, 2010). Investasi dalam aktiva keuangan dapat berupa investasi langsung dan investasi tidak langsung. Investasi langsung dapat dilakukan dengan membeli aktiva keuangan yang dapat diperjual belikan dipasar uang, pasar modal atau pasar turunan. Investasi tidak langsung dapat dilakukan dengan membeli surat berharga dari perusahaan investasi (Hartono, 2017 : 7).

Saham

Saham ialah surat berharga bersifat kepemilikan. Saham terbagi menjadi dua ada saham biasa dan saham preferen (Kasmir, 2014). Efisiensi pasar merupakan pasar bereaksi dengan cepat terhadap informasi guna mencapai harga baru (Hartono, 2017).

Studi Peristiwa

Studi peristiwa yang dimaksud untuk mengetahui seperti apa reaksi pasar terhadap peristiwa yang sedang terjadi melalui informasi yang benar. (Hartono, 2017). Studi peristiwa dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi dari suatu pengumuman dan digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat.

Return

Return, hasil diperoleh dari investasi. Dapat dihitung menggunakan data historis (Hartono, 2017). *Return* ekspektasi dapat dihitung dengan cara mengalikan hasil kedepannya dengan hasil kejadian setelah itu dijumlah semuanya lalu dikalikan jumlah semuanya (Hartono, 2017).

Abnormal Return

Return tak normal (*abnormal return*) sesuatu lebih dari keuntungan yang terjadi terhadap *return* tak normal dapat diartikan sebagai selisih dari *return* sesungguhnya dengan *return* di harapkan (Hartono, 2017).

Trading Volume Activity

Trading volume activity (pergerakan aktivitas perdagangan, cara menghitungnya dengan perbandingan jumlah saham yang diperdagangkan dengan seluruh jumlah saham beredar .menilai reaksi pasar sebuah informasi dengan menunjukkan aktivitas *trading volume* yang mencerminkan keputusan investasi pada investor (Alfiah, 2016).

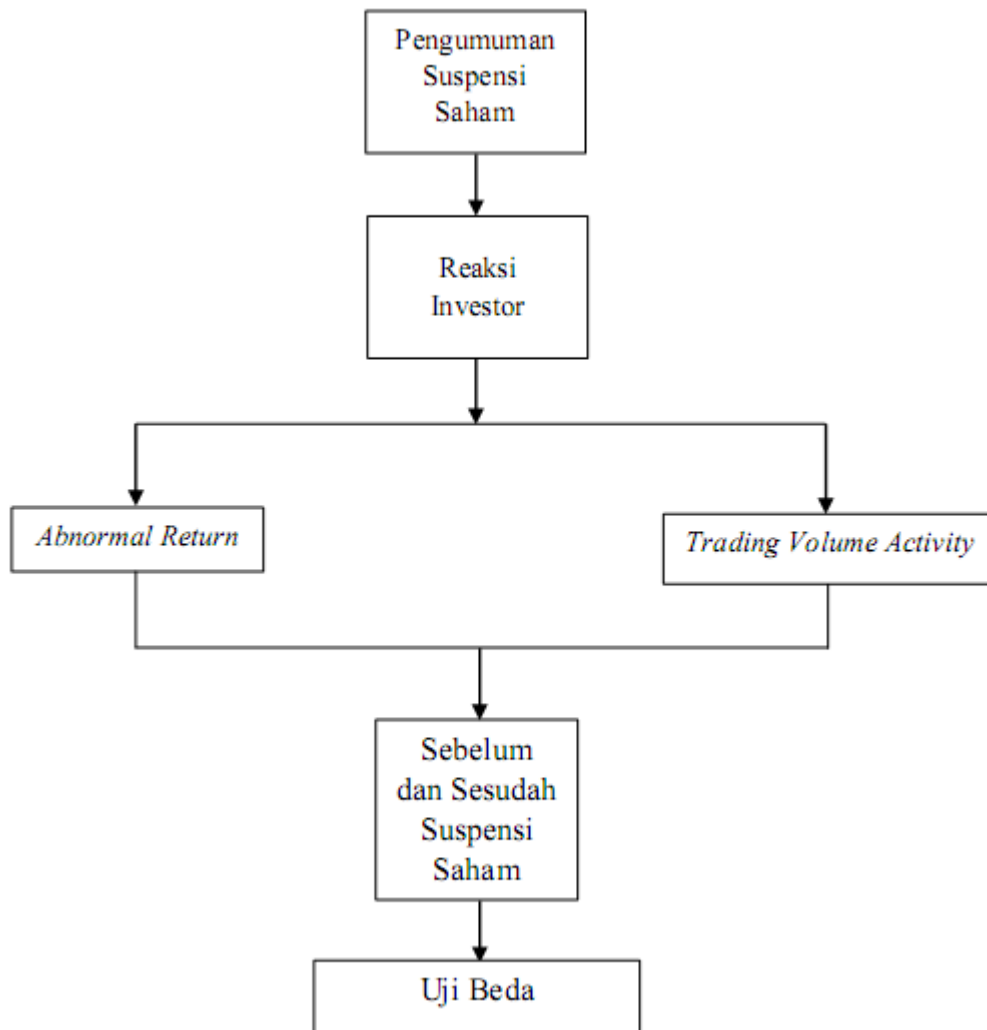
Suspensi Saham

Suspensi saham merupakan aktivitas penghentian sementara perdagangan suatu saham. Ketika saham dinyatakan mengalami suspensi, saham tersebut tidak boleh diperjual belikan sampai penghentian sementara dicabut oleh bursa (Darmadji & Fakhruddin, 2011).

Kerangka konseptual

Reaksi investor merupakan pihak yang berinvestasi menanggapi atau merespon jika ada suatu peristiwa yang terjadi. Keuntungan yang dicapai investor akan mempengaruhi tinggi rendahnya risiko. Semakin tinggi keuntungan yang dicapai semakin tinggi juga risiko

yang harus dihadapi. Harga saham yang fluktuatif akan mempengaruhi reaksi pasar modal seperti perubahan *abnormal return* dan *trading volume activity*.



Gambar 1. Kerangka pemikiran penelitian

METODE PENELITIAN

Jenis penelitiannya yaitu studi peristiwa (*event study*). Periode pengamatan yang digunakan yaitu 21 hari ($t-10$ dan $t+10$). Periode pengamatan ini digunakan untuk menganalisis periode yang mana yang memiliki perbedaan reaksi peristiwa tersebut.

Populasi yang digunakan yaitu pada seluruh perusahaan yang mengalami *suspend* periode 2017. *purposive sampling* menjadi teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini. Digunakan hanya yang memenuhi syarat kriteria sampel tersebut. Sampel yang digunakan yaitu ada 35 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan yaitu dengan SPSS 21.

HASIL DAN ANALISIS

Statistik Deskriptif *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity*

Tabel 1. Statistik deskriptif *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* Sebelum dan Sesudah Suspensi di Bursa Efek Indonesia pada Periode 2017

| Variabel | N | Nilai Terendah | Nilai Tertinggi |
|--|----|----------------|-----------------|
| <i>Abnormal Return</i> Sebelum | 35 | 0,252353 | 0,557029 |
| <i>Abnormal Return</i> Sesudah | 35 | 0,349091 | 0,469487 |
| <i>Trading Volume Activity</i> Sebelum | 35 | 0,000000 | 0,111467 |
| <i>Trading Volume Activity</i> Sesudah | 35 | 0,000000 | 0,243066 |

Sumber : Data Diolah (2018)

Pada tabel 1 terlihat bahwa pada rata-rata *abnormal return* sebelum memiliki nilai terendah dengan hasil 0,252353. Nilai tertinggi dengan hasil 0,557029. Pada rata-rata *abnormal return* sesudah memiliki nilai terendah dengan hasil 0,349091 dan nilai tertinggi dengan hasil 0,469487. Hal ini juga menyebabkan penyimpangan nilai *abnormal return* semakin kecil. Selain itu juga dapat diketahui bahwa rata-rata *trading volume activity* sebelum memiliki nilai terendah dengan hasil 0,000000. Nilai tertinggi dengan hasil 0,111467 yang berarti penyimpangan nilai *trading volume activity* semakin besar. Rata-rata *trading volume activity* sesudah memiliki nilai terendah dengan hasil 0,000000. Nilai tertinggi dengan hasil 0,243066 yang berarti juga penyimpangan nilai *trading volume activity* semakin besar

Uji Normalitas

Tabel 2. Hasil Pengujian Normalitas sebelum dan sesudah suspensi saham

| Variabel | N | Asymp. Sig (2-Tailed) |
|------------|----|-----------------------|
| ARSebelum | 35 | 0,286 |
| ARSesudah | 35 | 0,110 |
| TVASEbelum | 35 | 0,001 |
| TVASesudah | 35 | 0,000 |

Sumber : Data Diolah (2018)

Hasil pengujian normalitas pada *abnormal return* sebelum suspensi dengan nilai 0,286 dan sesudah suspensi dengan nilai 0,110 dapat dikatakan secara normal dikarenakan tingkat signifikansi $> 0,05$ dan di uji dengan paired sample t-test. *trading volume activity* sebelum suspensi dengan nilai 0,001 dan *trading volume activity* sesudah suspensi dengan nilai yang

0,000 dapat dikatakan tidak berdistribusi normal dikarenakan tingkat signifikansi $< 0,05$ dan di uji dengan uji *wilcoxon signed rank test*.

Tabel 3. Uji Normalitas *Trading Volume Activity*

| Variabel | N | <i>Asymp.Sig (2-Tailed)</i> | Keterangan |
|--------------|----|-----------------------------|--------------|
| ATVA_Sebelum | 35 | 0,001 | Tidak Normal |
| ATVA_Sesudah | 35 | 0,000 | Tidak Normal |

Sumber : Data Diolah (2018)

Pada Tabel 3 terlihat bahwa hasil uji normalitas *trading volume activity* dapat dikatakan berdistribusi tidak normal karena kurang dari 0,05. Nilai tersebut terdapat pada rata-rata *trading volume activity* sebelum dengan nilai 0,001. Rata-rata *trading volume activity* sesudah dengan nilai 0,000. Data yang berdistribusi tidak normal akan di uji menggunakan uji *wilcoxon signed rank test*.

Uji Hipotesis

a). Uji Hipotesis Pertama pada *Abnormal Return*

Berikut ini adalah hasil pengolahan data rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah suspensi dengan menggunakan *paired sample t-test*:

Tabel 4. Rata-Rata *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah Suspensi Saham di Bursa Efek Indonesia Periode 2017

| Variabel | Sig. (2-Tailed) | Alat Uji |
|--|-----------------|-----------------------------|
| Rata-Rata <i>Abnormal Return</i> Sebelum dan Sesudah | 0,015 | <i>Paired Sample T-Test</i> |

Sumber : Data Diolah (2018)

Pada Tabel 4 terlihat hasil pengujian rata-rata *abnormal return* menggunakan *paired sample t-test* yang menunjukkan hasil 0,015 lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Sehingga hipotesis pertama (H1) diterima karena terdapat perbedaan antara rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah suspensi saham. Hal ini berarti peristiwa suspensi direspon negatif oleh para investor. Hasil pengujian hipotesis ini mendukung hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Alfiah, 2016) dan (Munawarah, 2009).

b). Uji Hipotesis Kedua pada *Trading Volume Activity*

Berikut ini adalah hasil pengolahan data rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah suspensi dengan menggunakan *wilcoxon signed rank test* :

Tabel 5. *Trading Volume Activity* Sebelum dan Sesudah Suspensi Saham di Bursa Efek Indonesia periode 2017

| Variabel | Sig. (2-Tailed) | Alat Uji |
|--|-----------------|----------------------------------|
| Rata-Rata <i>Trading Volume Activity</i> Sebelum dan Sesudah | 0,005 | <i>Wilcoxon Signed Rank Test</i> |

Sumber : Data Diolah (2018)

Berdasarkan Tabel 5 menunjukkan hasil pengujian rata-rata *abnormal return* menggunakan *wilcoxon signed rank test* yang menunjukkan hasil 0,005 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Sehingga hipotesis kedua (H2) diterima terdapat perbedaan antara rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah suspensi saham. Hal ini dikarenakan terjadi aktivitas volume perdagangan yang meningkat. Hasil pengujian hipotesis ini mendukung hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Ardiyanto, 2015).

Informasi yang relevan dengan kondisi pasar modal merupakan sesuatu yang selalu dicari para investor dalam melakukan pengambilan keputusan investasi. Informasi mengenai suspensi saham di Bursa Efek Indonesia menunjukkan adanya perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* yang signifikan sebelum dan sesudah suspensi di Bursa Efek Indonesia.

Informasi yang terjadi di pasar modal tidak semua merupakan informasi yang berharga, akibatnya para investor harus secara tepat memilih dan menganalisis informasi yang relevan untuk dijadikan pertimbangan dalam pengambilan keputusan sehingga diharapkan investor tidak terburu-buru untuk melakukan aksi jual dan lebih bersikap rasional dalam pengambilan keputusan

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan analisis hasil penelitian tentang reaksi investor terhadap suspensi saham yang berarti perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah suspensi saham yang telah diuraikan diatas disimpulkan bahwa :

1. Berdasarkan uji beda terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah suspensi saham. Hal ini berarti peristiwa suspensi direspon negatif oleh para investor dan terjadinya peristiwa suspensi saham di Bursa Efek Indonesia memberikan sinyal negatif tentang adanya informasi buruk pergerakan saham yang menurun.

2. Berdasarkan uji beda tidak terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah suspensi saham. Hal ini terjadi dikarenakan terjadi aktivitas volume perdagangan yang meningkat.

Saran

1. Pada penelitian selanjutnya untuk lebih dalam lagi mempelajari tentang suspensi saham dalam suatu perusahaan.
2. Bagi perusahaan agar mempertimbangkan kembali apakah membeli saham, mempertahankan saham atau menjual saham yang di *suspend*.
3. Bagi para investor khususnya investor individu atau *trader* sebaiknya mempertimbangkan dalam pengambilan keputusan berinvestasi dari isu-isu atau berita-berita yang beredar untuk dijadikan salah satu informasi yang baik pada saat berinvestasi saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Alfiah, L. (2016). Analisis reaksi investor terhadap suspensi saham (studi Empiris pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015). Dipetik Maret 5, 2018, dari Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Sebelas Maret Surakarta: <http://eprints.uns.ac.id/>
- Arman, A. (2012). reaksi harga saham sebelum dan sesudah suspensi pada PT bumi resources, Tbk. Dipetik Maret 5, 2018, dari Staf Pengajar STIM Nitro Makassar: <http://nitromks.ac.id/>
- Bacha, O. I., Rashid, M. E., & Ramlee, R. (2008). The Efficiency of Trading Halts : Emerging Market Evidence. *International Journal of Banking and Finance*, 5, 2, 125-148.
- Chrisna, H. (2017). reaksi pasar sebelum sesudah pengumuman dividen tunai (Studi Kasus pada Perusahaan Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia). Dipetik Maret 5, 2018, dari Jurnal Ilmiah Mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pembangunan Pancabudi: <http://publikasiilmiah.ums.ac.id/>
- Darmadji, T & Fakhrudin, H. M. (2011). *Pasar Modal di Indonesia*. Jakarta: SALEMBA EMPAT.
- Ghozali, I. (2013). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program *IBM SPSS 21*. Semarang: Badan Penerbit UNDIP.
- Hartono, J. (2017). *Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE-YOGYAKARTA.
- Kasmir. (2014). *bank dan keuangan Lainnya*. Jakarta: PT RAJAGRAFINDO PERSADA.

- Munawarah. (2009). perbedaan abnormal return sebelum sesudah dan trading volume activity sebelum sesudah suspend BEI (Studi Kasus pada Saham LQ45 di BEI Periode 6-15 Oktober 2008). Dipetik Maret 5, 2018, dari Tesis Program Studi Magister Manajemen Universitas Diponegoro: <http://eprints.undip.ac.id/>
- Paramadina, D. R. (2015). Reaksi Pasar Saham Terhadap Pengumuman Peluncuran ISSI di Bursa Efek Indonesia (Studi Kasus pada Saham PT Telekomunikasi Indonesia, Tbk). Dipetik Maret 5, 2018, dari Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya: <http://download.portalgaruda.org/>
- Rahmawati, Y. (2009). Perbedaan Abnormal Return sebelum sesudah dan Volume Perdagangan Saham sebelum Sesudah Tanggal Pengumuman Dividen Tunai (Studi pada Perusahaan di Jakarta Islamic Index). Dipetik Juni 3, 2018, dari Skripsi Mahasiswa Fakultas Syariah Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga: <http://digilib.uin-suka.ac.id/>
- Samsul, M. (2017). *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: ERLANGGA.
- Sugiyono. (2014). *Metode Penelitian Manajemen*. Bandung: ALFABETA.
- Suharyadi, & Purwanto. (2009). *Statistika untuk Ekonomi dan Keuangan Modern*. Jakarta: SALEMBA EMPAT.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi*. Yogyakarta: KANISIUS.
- Wardhani, L. S. (2012). Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Pemilihan Gubernur DKI Jakarta Putaran II 2012 (Studi Kasus pada Saham Anggota Indeks Kompas 100). Dipetik Juni 3, 2018, dari Jurnal Ilmiah Mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya: <http://jimfeb.ub.ac.id/indeks.php/jimfeb/article/view/171>

www.idx.co.id diakses pada tanggal 20 Maret 2018, 14.00

www.ellen-may.com diakses pada tanggal 14 mei 2018, 13.30