

Reaksi Investor Pasca Pengumuman *Unsuspendi* (Studi Pada Saham Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017)

Meita Rahmawati^a dan Iwan Efriandy^b

^aUniversitas Sriwijaya, Fakultas Ekonomi, Jurusan Akuntansi, Indonesia. Email: meita_rahmawati@unsri.ac.id

^bUniversitas Sriwijaya, Fakultas Ekonomi, Jurusan Akuntansi, Indonesia. Email: iwan_ferinza@yahoo.co.id

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah menguji secara empiris reaksi investor pasca pengumuman *unsuspendi* saham dengan melihat *abnormal return* sebelum pengumuman *suspendi* dan setelah pengumuman *unsuspendi*.

Penelitian ini merupakan studi peristiwa (*event study*), dengan menggunakan periode estimasi selama 100 hari dan periode jendela selama 6 hari yaitu 3 hari sebelum pengumuman *suspendi*, dan 3 hari pasca pengumuman *unsuspendi*.

Hasil Uji statistik menunjukkan bahwa pengumuman *unsuspendi* saham dengan melihat semua penyebab *suspendi* dan berdasarkan penyebab kenaikan harga saham yang signifikan, berpengaruh terhadap reaksi investor, yang ditunjukkan dari adanya perbedaan nilai rata-rata *abnormal return* saham yang signifikan secara statistik antara sebelum dan setelah pengumuman. Sedangkan untuk pengumuman *unsuspendi* saham akibat adanya informasi penundaan kewajiban emiten, tidak berpengaruh terhadap reaksi investor. Peneliti menggunakan model sesuaian rerata (*mean-adjusted model*), untuk mengestimasi return normal/return ekspektasian, penelitian selanjutnya dapat mempertimbangkan hal-hal berikut: menggunakan model pasar (*market model*), dan model sesuaian pasar (*market adjusted model*), untuk mengestimasi return ekspektasian, memperbesar sampel dan memperpendek periode pengamatan.

Kata Kunci: *Studi Peristiwa, Unsuspendi, Reaksi Investor, Abnormal return*

PENDAHULUAN

Berdasarkan Undang-undang Nomor 8 Tahun 2005 tentang pasar modal, pasar modal adalah 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. Pembinaan, pengaturan dan pengawasan sehari-hari kegiatan pasar modal dilakukan oleh badan pengawas pasar modal dan lembaga keuangan atau Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Berdasarkan UU Republik Indonesia Nomor 21 Tahun 2011, OJK adalah Lembaga yang independen dan bebas dari campur tangan pihak lain, yang mempunyai tugas, fungsi, dan wewenang pengaturan, pengawasan dan penyidikan.

PT Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah bursa efek yang dimiliki dan berkedudukan di Indonesia yang berperan menyelenggarakan serta memfasilitasi perdagangan efek di Indonesia. BEI mempertemukan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang memiliki kesediaan dana, memiliki tanggung jawab untuk menjaga terselenggaranya perdagangan efek yang teratur, wajar dan efisien. BEI membuat peraturan-peraturan yang wajib ditaati oleh semua anggota bursa, dan dapat mengenakan sanksi kepada anggota bursa, jika anggota tersebut melanggar atau tidak patuh terhadap peraturan yang telah ditetapkan bursa, serta menginformasikan kepada publik atau masyarakat umum jika terjadi perubahan peraturan, atau kejadian yang dapat mempengaruhi investor maupun calon investor dalam mengambil keputusan berinvestasi yang di sampaikan dalam bentuk pengumuman.

Informasi dari laman Bursa Efek Indonesia, meliputi: berita, siaran pers, pengumuman, *Unusual Market Activity (UMA)*, *suspendi*, jadwal libur bursa dan kalender kegiatan. Berdasarkan peraturan Nomor III G (2011), tentang *suspendi* dan pencabutan persetujuan keanggotaan bursa, *suspendi* adalah larangan sementara melakukan aktivitas perdagangan di bursa, bagi anggota bursa efek dan atau personil yang diberi kuasa atau tanggung jawab untuk melakukan perdagangan efek. Bursa dapat melakukan *suspendi* berdasarkan permintaan anggota bursa efek

yang bersangkutan, sanksi yang dikenakan bursa, maupun adanya perintah dari Bapepam dan LK atau Otoritas Jasa Keuangan (OJK).

Berdasarkan data yang diperoleh peneliti dari laman Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id), terdapat 328 saham emiten yang diumumkan *suspensi* periode 1 Januari 2013 sampai dengan 31 Desember 2017 dan hanya 270 emiten yang yang perdagangannya diaktifkan kembali oleh bursa (*unsuspensi*), atau sekitar 82,32% emiten yang bisa menyelesaikan masalahnya dan 17,68% emiten yang belum menyelesaikan masalah ke bursa. Berdasarkan pengamatan peneliti dari data yang diperoleh, *suspensi* yang dikenakan oleh bursa didominasi terjadi akibat kenaikan atau penurunan harga kumulatif yang tidak wajar pada saham emiten, selain itu adanya informasi penting mengenai emiten menjadi penyebab *suspensi*, penundaan atau kelalaian kewajiban emiten kepada bursa, rencana *delisting*, serta isu *going concern*.

Bursa tidak menetapkan jangka waktu tertentu untuk pengenaan *suspensi*, *suspensi* bisa terjadi dalam hitungan harian, mingguan, bulanan, bahkan tahunan. *Suspensi* merupakan potensi risiko bagi investor, terutama bagi para *trader* yang berusaha menciptakan keuntungan berupa *capital gain* atas transaksi jangka pendek dan menyebabkan investasi investor tidak produktif sampai batas waktu yang tidak pasti. *Suspensi* akibat kenaikan atau penurunan harga saham kumulatif yang tidak wajar, dimaksudkan untuk memberikan waktu yang memadai bagi investor untuk memutuskan berinvestasi, bursa berusaha untuk meminimalkan potensi kerugian investor akibat kenaikan atau penurunan harga saham yang tidak wajar dan tidak diikuti dengan kinerja atau isu yang terjadi di perusahaan tersebut. Sedangkan *suspensi* akibat penundaan atau kelalaian kewajiban emiten, dijatuhkan sebagai bentuk hukuman dan akan dicabut (*unsuspensi*) oleh bursa setelah emiten menyelesaikan masalah keuangannya atau masalah lain yang mengakibatkan saham emiten di *suspensi* atau bursa akan memperpanjang masa *suspensi* jika tidak ada itikat baik dari emiten atau emiten tidak mampu menyelesaikan masalah dan kewajibannya. *Unsuspensi* seharusnya merupakan titik cerah bagi investor karena dengan diaktifkan kembali perdagangan saham emiten, investor dapat melakukan transaksi atas saham tersebut.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, peneliti melakukan studi peristiwa (*event study*), untuk menganalisa reaksi investor terhadap suatu peristiwa pengumuman *unsuspensi* dengan nilai return saham yang terjadi sebelum dan setelah pengumuman sebagai proksi dari reaksi investor. Penelitian ini berjudul “**Reaksi Investor Pasca Pengumuman Unsuspensi**”.

KAJIAN PUSTAKA/LITERATURE REVIEW

Studi Peristiwa (*event study*)

Hartono (2016), Studi peristiwa (*event study*) merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. *Event study* dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi (*information content*) dari suatu pengumuman dan dapat juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat. Studi peristiwa hanya digunakan untuk menguji reaksi pasar modal terhadap suatu peristiwa yang diumumkan oleh emiten maupun pihak lain, tanpa menguji seberapa cepat pasar modal itu bereaksi. Menurut Hartono (2010), secara umum studi peristiwa memiliki tahapan-tahapan sebagai berikut:

1. Menentukan peristiwa yang diteliti yang akan dilihat reaksi pasarnya.
2. Mengidentifikasi peristiwa dan tanggal terjadinya peristiwa.
3. Menentukan panjang jendela.
4. Mengeluarkan peristiwa-peristiwa pengganggu.
5. Menentukan model return normal.
6. Menentukan panjang periode estimasi.
7. Menghitung return taknormal, rerata return taknormal, dan rerata kumulatif return taknormal.
8. Uji signifikansi secara statistik.

Suspensi

Pembekuan atau penghentian sementara perdagangan saham (*suspensi*) adalah salah satu bentuk sanksi dari BEI terhadap emiten yang telah melakukan pelanggaran tertentu. Berdasarkan

peraturan BEI (idx.co.id), *suspensi* merupakan sanksi tingkat 4, atau satu tingkat sebelum sanksi terberat, yaitu emiten tersebut dikeluarkan dari bursa (*delisting*).

Berdasarkan Peraturan Nomor III-F (2011) tentang Sanksi, bursa dapat melakukan *suspensi* berdasarkan:

1. Permintaan anggota bursa efek yang bersangkutan
2. Sanksi yang dikenakan oleh bursa, atau
3. Adanya perintah dari Bapepam dan LK untuk melakukan *suspensi*.

Bursa akan memberi kesempatan kepada pihak emiten untuk melakukan pembelaan atau klarifikasi jika emiten melakukan pelanggaran, sebelum sanksi dijatuhkan. Setelah diperoleh kata sepakat, maka sanksi *suspensi* dijatuhkan. Lamanya waktu *suspensi* menjadi otoritas penuh bursa, meski biasanya emiten juga diizinkan untuk mengajukan keberatan jika waktu *suspensi* terlalu lama. Dana saham yang terkena *suspensi* tetap aman, karena *suspensi* tersebut hanya bersifat sementara, investor akan bisa mencairkannya, segera setelah *suspensi* dicabut (*unsuspensi*).

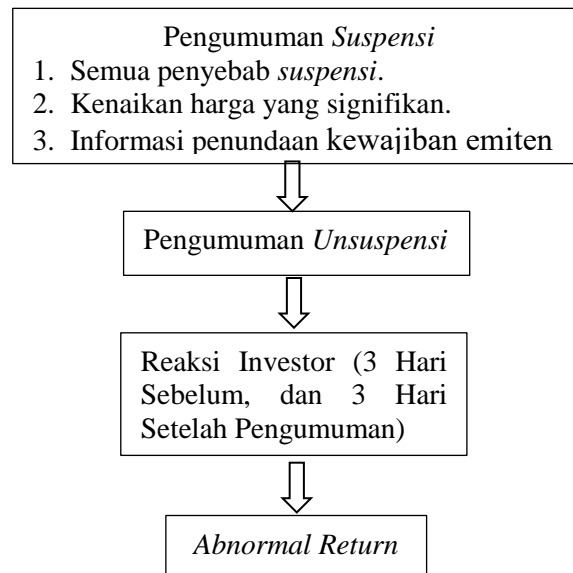
Return Taknormal (*Abnormal Return*)

Return adalah hasil yang diperoleh investor dari suatu investasi saham. Return yang diperoleh saat tidak terjadi suatu peristiwa merupakan return normal, sedangkan return yang diperoleh investor akibat terjadinya suatu peristiwa, disebut dengan return taknormal. Menurut Hartono (2016), beberapa model perhitungan return taknormal yaitu: model sesuaian rata-rata (*mean adjusted model*), model pasar (*market model*), dan model sesuaian pasar (*market adjusted model*). *Event study* menganalisis return taknormal yang terjadi pada saham emiten disekitar tanggal pengumuman.

Teori Asimetrik Informasi

Menurut Hartono (2016), informasi yang tidak simetris atau asimetrik informasi adalah informasi privat yang hanya dimiliki oleh investor-investor yang mendapat informasi saja. Asimetrik informasi dapat terjadi di pasar modal atau pasar lain. Asimetrik informasi dapat dikurangi melalui penyebaran informasi.

Kerangka konseptual



Hipotesis penelitian

Studi peristiwa (*event study*) merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman (Hartono, 2016). Pengujian kandungan informasi dari suatu peristiwa dapat dilihat dari reaksi pasar yang menunjukkan adanya *abnormal return positif* setelah diumumkannya kabar baik dan *abnormal return negatif* untuk pengumuman yang merupakan kabar buruk.

Peristiwa pemberhentian sementara (*suspensi*) saham merupakan kabar buruk bagi investor saham tanpa melihat alasan yang melandasi suatu saham dikenakan *suspensi*, karena dengan diumumkannya suatu saham terkena *suspensi*, maka saham tersebut tidak dapat diperjualbelikan sampai batas waktu yang belum ditentukan, sampai diumumkan *unsuspendensi* oleh bursa. Ketidakpastian *unsuspendensi* menyebabkan kerugian bagi investor, terutama investor yang berinvestasi dengan tujuan memperoleh laba jangka pendek atau yang mengharapkan *capital gain*. Peneliti ingin melihat reaksi investor pasca pengumuman *unsuspendensi* dengan melihat *abnormal return* sebelum pengumuman *suspensi* dan setelah pengumuman *unsuspendensi* tanpa melihat alasan dilakukannya *suspensi*, serta melihat perbedaan tingkat *abnormal return* berdasarkan penyebab *suspensi*. Penyebab *suspensi* yang dibahas dalam penelitian ini dikelompokkan menjadi 2 yaitu: karena adanya kenaikan harga yang signifikan dan adanya penundaan kewajiban oleh emiten kepada bursa maupun pihak lain. Kedua kelompok tersebut dipilih, dengan pertimbangan jumlah sampel mencukupi untuk dilakukan uji secara statistik. Berdasarkan rumusan masalah tersebut, maka pertanyaan penelitian yaitu:

1. Apakah pengumuman *unsuspendensi* saham berpengaruh terhadap reaksi investor?.
2. Apakah pengumuman *unsuspendensi* saham akibat adanya informasi kenaikan harga yang signifikan berpengaruh terhadap reaksi investor?.
3. Apakahkah pengumuman *unsuspendensi* saham akibat adanya informasi penundaan kewajiban emiten berpengaruh terhadap reaksi investor?.

Penelitian yang dilakukan Lecce (2007), menunjukkan bahwa penghentian perdagangan saham pada bursa Australia, berdampak negatif secara langsung terhadap kualitas pasar. Arman (2010), menguji reaksi harga saham sebelum dan sesudah *suspensi* pada salah satu perusahaan yang terdaftar di BEI menunjukkan bahwa *suspensi* yang dilakukan atas saham emiten tersebut, menyebabkan penurunan harga saham yang dibuktikan dengan hasil pengolahan data dengan tingkat korelasi sebesar 0,605 dengan tanda negatif dan dengan tingkat signifikansi yang ditunjukkan dengan $\alpha=0,00$. Penelitian yang dilakukan oleh Diansari (2014), menunjukkan bahwa berdasarkan uji-t, pasar modal di Indonesia merespon informasi dari peristiwa pengumuman dan pencabutan *suspensi* (*unsuspendensi*) saham sebagai berita tidak bagus, ditunjukkan dengan adanya *abnormal return*. Sedangkan menurut penelitian Alifah (2016), terdapat rata-rata *abnormal return* tetapi tidak signifikan sebelum dan setelah peristiwa *suspensi*.

Berdasarkan kajian teoritis dan empiris yang telah diuraikan, maka hipotesis yang dapat dirumuskan, sebagai berikut:

- H1: Pengumuman *unsuspendensi* saham berpengaruh terhadap reaksi investor, yang ditunjukkan dari adanya perbedaan nilai rata-rata *abnormal return* saham yang signifikan secara statistik antara sebelum dan setelah pengumuman.
- H2: Pengumuman *unsuspendensi* saham akibat adanya informasi kenaikan harga yang signifikan berpengaruh terhadap reaksi investor, yang ditunjukkan dari adanya perbedaan nilai rata-rata *abnormal return* saham yang signifikan secara statistik antara sebelum dan setelah pengumuman.
- H3: Pengumuman *unsuspendensi* saham akibat adanya informasi penundaan kewajiban emiten berpengaruh terhadap reaksi investor, yang ditunjukkan dari adanya perbedaan nilai rata-rata *abnormal return* saham yang signifikan secara statistik antara sebelum dan setelah pengumuman.

METODE PENELITIAN

Metode penelitian yang digunakan yaitu: metode studi peristiwa (*event study*) untuk mempelajari reaksi pasar atas suatu peristiwa yang dipublikasikan.

Desain dan sampel

Populasi dari penelitian ini adalah semua perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2013 sampai dengan tahun 2017 yang diumumkan *suspensi* oleh bursa. Sampel dipilih secara *purposive sampling* jenis *Judgment sampling* untuk mendapatkan sampel yang

representatif sesuai dengan kriteria yang telah ditetapkan berdasarkan pertimbangan tertentu. Kriteria yang digunakan dalam penelitian ini, sebagai berikut:

1. Emiten-emiten merupakan emiten yang diumumkan dalam daftar *unsuspendensi* tahun 2013 sampai 2017.
2. Emiten-emiten tersebut masih tetap terdaftar dalam BEI sampai dengan 31 Desember 2017.
3. Tidak ada peristiwa lain di tanggal pengamatan, seperti: dividend dan *stocksplit*.
4. Data harga saham emiten lengkap.

Sampel dalam penelitian ini adalah 186 saham yang diumumkan *unsuspendensi* dengan kategori semua penyebab *suspendensi*, untuk sampel berdasarkan adanya peningkatan harga kumulatif sebanyak 90 sampel dan sampel berdasarkan belum memenuhi kewajiban sebanyak 33 sampel.

Metode pengumpulan data

Data yang digunakan seluruhnya merupakan data sekunder atau dokumentasi yang diperoleh dari sumber yang terkait dengan kegiatan bursa efek yaitu: Bursa Efek Indonesia (<http://www.idx.co.id>), dan Yahoo Finance (<http://www.yahoofinance.com>). Data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu:

1. Pengumuman saham *suspendensi* sepanjang tahun 2013 sampai 2017.
2. Pengumuman saham *unsuspendensi* sepanjang tahun 2013 sampai 2017.
3. Data harga penutupan saham emiten selama 3 hari sebelum pengumuman *suspendensi* dan 3 hari setelah pengumuman *unsuspendensi* (untuk perioda pengamatan atau perioda jendela), serta 100 hari sebelum perioda pengamatan (untuk perioda estimasi).
4. Data pengumuman *dividen* dan *stocksplit* emiten yang digunakan untuk mengeliminasi sampel, dengan tujuan menghindari bias akibat informasi lain.

Instrumen dan teknik analisis

Penelitian ini memiliki 2 jenis variabel, yaitu: Variabel Terikat (*Dependent Variable*), berupa reaksi pasar pasca pengumuman *unsuspendensi*, yang diukur dengan menggunakan nilai *abnormal return* (AR) yang terjadi setelah pengumuman. Peneliti menggunakan model sesuaian rerata (*mean-adjusted model*), untuk mengestimasi return normal/return ekspektasi. *Abnormal return* didapat dari selisih antara return sesungguhnya dengan return ekspektasi. Return ekspektasi diestimasi selama 100 hari sebelum pengumuman. Variabel Bebas (*Independent Variable*), berupa pengumuman *suspendensi* dan *unsuspendensi* saham, dengan menggunakan tanggal penyampaian pengumuman oleh bursa kepada pasar. Teknik analisis data yang digunakan adalah statistik deskriptif.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji *Wilcoxon signed rank test* digunakan dalam penelitian ini karena berdasarkan hasil uji normalitas, menunjukkan bahwa data penelitian ini tidak terdistribusi secara normal. Uji *Wilcoxon signed rank test* dilakukan dengan cara membandingkan nilai rata-rata *abnormal return* saham antara sebelum dan setelah pengumuman. Kaidah keputusan yang digunakan adalah: Jika *P value* (*Asymp Sig 2-tailed*) < dari batas kritis penelitian 0,05 maka H_0 diterima, *P value* (*Asymp Sig 2-tailed*) > dari batas kritis penelitian 0,05 maka H_0 ditolak.

Tabel 1: Hasil penelitian (ukuran huruf 10)

Uji Hipotesis (<i>Wilcoxon Signed Rank Test</i>)	Indikator			
	Z	Asymp. Sig. (2 tailed)	Batas Kritis	Hasil
Hipotesis 1	-3.133	0.002	0.005	H ₁ Diterima
Hipotesis 2	-5.804	0.000	0.005	H ₂ Diterima
Hipotesis 3	-0.686	0.493	0.005	H ₃ Ditolak

Sumber : Data Diolah

Pembahasan

Hasil analisis data yang telah dilakukan menunjukkan bahwa pengumuman *unsuspensi* saham menyebabkan pasar berreaksi, reaksi tersebut dapat dilihat dari adanya *abnormal return positive* dan *abnormal return negative* setelah pengumuman *unsuspensi*. Berdasarkan uji statistik, untuk data semua saham yang terkena *suspensi* dan untuk data saham terkena *suspensi* karena adanya kenaikan harga yang signifikan, menunjukkan pasca pengumuman *unsuspensi*, investor menerima *abnormal return negative* lebih banyak dibandingkan dengan yang menerima *abnormal return positif*, tetapi nilai *mean* menunjukkan rata-rata *abnormal return positive* lebih besar dibandingkan *abnormal return negative*. Sedangkan untuk data saham terkena *suspensi* karena adanya informasi penundaan kewajiban emiten, menunjukkan pasca pengumuman *unsuspensi*, investor menerima *abnormal return positive* lebih besar dibandingkan dengan yang menerima *abnormal return negative*, dan nilai *mean* menunjukkan rata-rata *abnormal return positive* lebih besar dibandingkan *abnormal return negative*.

Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa, menerima H1, yaitu pengumuman *unsuspensi* saham berpengaruh terhadap reaksi investor, yang ditunjukkan dari adanya perbedaan nilai rata-rata *abnormal return* saham yang signifikan secara statistik antara sebelum dan setelah pengumuman dan menerima H2, yaitu pengumuman *unsuspensi* saham akibat adanya informasi kenaikan harga yang signifikan berpengaruh terhadap reaksi investor, yang ditunjukkan dari adanya perbedaan nilai rata-rata *abnormal return* saham yang signifikan secara statistik antara sebelum dan setelah pengumuman. Penelitian ini mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Arman (2010 dan Diansari (2014). Hasil ini menunjukkan bahwa informasi pengumuman *suspensi* dan *unsuspensi* ditangkap sebagai sinyal buruk bagi investor, karena akibat *suspensi*, investor tertunda mendapatkan *capital gain* untuk investor yang berinvestasi dengan tujuan jangka pendek.

Hasil uji hipotesis menunjukkan menolak H3, yaitu pengumuman *unsuspensi* saham akibat adanya informasi penundaan kewajiban emiten tidak berpengaruh terhadap reaksi investor, yang ditunjukkan dari adanya perbedaan nilai rata-rata *abnormal return* saham yang tidak signifikan secara statistik antara sebelum dan setelah pengumuman. Peneliti menduga, investor menganggap bahwa *unsuspensi* merupakan kabar baik, karena dengan diumumkan *unsuspensi* oleh bursa, menunjukkan bahwa emiten telah melaksanakan kewajibannya. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang telah dilakukan Alifah (2016), yaitu menyatakan terdapat rata-rata *abnormal return* tetapi tidak signifikan sebelum dan setelah peristiwa *suspensi*.

KESIMPULAN

Peristiwa pemberhentian sementara (*suspensi*) saham merupakan kabar buruk bagi investor saham tanpa melihat alasan yang melandasi suatu saham dikenakan *suspensi*, karena dengan diumumkannya suatu saham terkena *suspensi*, maka saham tersebut tidak dapat diperjualbelikan sampai batas waktu yang belum ditentukan, sampai diumumkan *unsuspensi* oleh bursa. Ketidakpastian *unsuspensi* menyebabkan kerugian bagi investor, terutama investor yang berinvestasi dengan tujuan memperoleh laba jangka pendek.

Peneliti ingin melihat reaksi investor pasca pengumuman *unsuspensi* dengan melihat *abnormal return* sebelum pengumuman *suspensi* dan setelah pengumuman *unsuspensi* tanpa melihat alasan dilakukannya *suspensi*, serta melihat perbedaan tingkat *abnormal return* berdasarkan penyebab *suspensi*. Penyebab *suspensi* yang dibahas dalam penelitian ini dikelompokkan menjadi 2 yaitu: karena adanya kenaikan harga yang signifikan dan adanya penundaan kewajiban oleh emiten kepada bursa maupun pihak lain. Kedua kelompok tersebut dipilih, dengan pertimbangan jumlah sampel mencukupi untuk dilakukan uji secara statistik.

Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa, menerima H1, yaitu pengumuman *unsuspensi* saham berpengaruh terhadap reaksi investor, yang ditunjukkan dari adanya perbedaan nilai rata-rata *abnormal return* saham yang signifikan secara statistik antara sebelum dan setelah pengumuman dan menerima H2, yaitu pengumuman *unsuspensi* saham akibat adanya informasi kenaikan harga yang signifikan berpengaruh terhadap reaksi investor, yang ditunjukkan dari

adanya perbedaan nilai rata-rata *abnormal return* saham yang signifikan secara statistik antara sebelum dan setelah pengumuman, dan menolak H₃, yaitu pengumuman *unsuspensi* saham akibat adanya informasi penundaan kewajiban emiten tidak berpengaruh terhadap reaksi investor, yang ditunjukkan dari adanya perbedaan nilai rata-rata *abnormal return* saham yang tidak signifikan secara statistik antara sebelum dan setelah pengumuman.

KETERBATASAN DAN FUTURE RESEARCH

Penelitian selanjutnya dapat mempertimbangkan hal-hal berikut: Menggunakan model pasar (*market model*), dan model sesuaian pasar (*marked adjusted model*), untuk mengestimasi return ekspektasian, memberbesar sampel dan memperpendek periode estimasi diharapkan mendapatkan data-data yang sesuai dengan asumsi model pasar (*market model*), dan model sesuaian pasar (*marked adjusted model*). Serta mendapatkan data *suspensi* dengan yang lain, yang belum peneliti teliti, seperti informasi dari perusahaan, isu *going concern*, penurunan harga yang signifikan, atau berdasarkan penyebab *suspensi* yang lain.

REFERENSI

- Alfiah, Lailatul (2016). Reaksi Investor Terhadap Suspensi Saham. Surakarta: Universitas Sebelas Maret.
- Arman, Agus. (2010). Reaksi Harga Saham Sebelum dan Sesudah Suspensi pada PT Bumi Resources, Tbk. Jurnal Manajemen Progresif-Volume 4 No. 1. Nitro Makasar.
- Diansari, Nina (2014). Reaksi Investor Terhadap Pengumuman Suspensi dan Pencabutan Suspensi. Yogyakarta: Universitas Gadjah Mada.
- Hartono, Jogyanto. (2016). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (10th ed). Yogyakarta: BPFEE.
- Hartono, Jogyanto. (2010). "Studi Peristiwa, Yogyakarta: BPFEE.
- Lecce, Steven, "The Impact of Trading Halts on The Australian Equities Market", Sydney: University of Sydney, 2007.
- Republik Indonesia. 2011. Peraturan Nomor III G tentang *suspensi* dan penabutan persetujuan anggota bursa. Jakarta: Sekretariat Negara.
- Republik Indonesia. 2011. Paraturan No III F Tahun tentang sanksi. Jakarta: Sekretariat Negara.
- Republik Indonesia. 2005. Undang-Undang Nomor 8 tentang Pasar Modal. Jakarta: Sekretariat Negara.
- www.idx.co.id
- www.ojk.go.id
- www.yahoofinance.co.id

TENTANG PENULIS

Penulis pertama Nama Pendidikan terakhir Disiplin ilmu Penelitian yang telah dilakukan Email	: Meita Rahmawati, SE., M.Acc., Ak., CA : Magister Akuntansi Universitas Gadjah Mada Yogyakarta : Akuntansi Keuangan. : 1. Perbandingan Reaksi Pasar Modal Terhadap Saham yang Konsisten dengan yang Tidak Konsisten Tergabung dalam Indeks LQ 45. 2. Analisis Kinerja Sistem Informasi Akuntansi Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah. 3. The Effect of Going-Concern Audit Opinion on Market Reaction: Empirical Evidence from Indonesia Stock Exchange. : meita_rahmawati@unsri.ac.id
Penulis kedua Nama Pendidikan terakhir Disiplin ilmu Penelitian yang telah dilakukan Email	: Iwan Efriandy, S.E., M.Si., Ak., CA : S2 Universitas Syah Kuala : Akuntansi Keuangan. : Determinan Persepsi Wajib Pajak Badan Terhadap Etika Penggelapan Pajak (Studi Kasus Pada WajibPajak Badan Di Kantor Pelayanan Pratama Palembang). : iwan_ferinza@yahoo.co.id

LAMPIRAN

Tabel 1. Statistik Deskriptif, *Abnormal return* sebelum dan setelah pengumuman *unsuspensi*.

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std Deviation
RRTN_Sebelum	186	-636,00	302,00	31,4247	98,50870
RRTN_Setelah	186	-637,00	528,00	7,5699	116,22442

Tabel 2. Statistik Deskriptif, *Abnormal return* sebelum dan setelah pengumuman *unsuspensi* akibat adanya peningkatan harga saham.

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std Deviation
RRTN_Sebelum	90	-33,00	302,00	88,3111	67,80120
RRTN_Setelah	90	-208,00	428,00	12,8556	99,69240

Tabel 3. Statistik Deskriptif, *Abnormal return* sebelum dan setelah pengumuman *unsuspensi* akibat emiten belum memenuhi kewajiban.

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std Deviation
RRTN_Sebelum	33	-162,00	82,00	-6,3636	39,03750
RRTN_Setelah	33	-243,00	153,00	0,2424	62,93897

Tabel 4. Hasil Uji *One Sample Kolmogorov Smirnov (K-S)*, *Abnormal return* sebelum dan setelah pengumuman *unsuspensi*.

Keterangan	Diff
N	186
<i>Kolmogorov_Smirnov Test Statistic</i>	0,111
<i>Asymp Sig (2 Tailed)</i>	0,000

Tabel 5. Hasil Uji *One Sample Kolmogorov Smirnov (K-S)*, *Abnormal return* sebelum dan setelah pengumuman *unsuspensi* akibat adanya peningkatan harga saham.

Keterangan	Diff
N	90
<i>Kolmogorov_Smirnov Test Statistic</i>	0,121
<i>Asymp Sig (2 Tailed)</i>	0,002

Tabel 6. Hasil Uji *One Sample Kolmogorov Smirnov (K-S)*, *Abnormal return* sebelum dan setelah pengumuman *unsuspensi* akibat emiten belum memenuhi kewajiban.

Keterangan	Diff
N	33
<i>Kolmogorov_Smirnov Test Statistic</i>	0,172
<i>Asymp Sig (2 Tailed)</i>	0,015

Tabel 7. Hasil Rank dalam *Wilcoxon Signed Rank Test*, *Abnormal return* sebelum dan setelah pengumuman *unsuspensi*.

	N	Mean Rank	Sum of Ranks

RRTN_Setelah-	<i>Negative rank</i>	110	85,31	9384,00
RRTN_Sebelum	<i>Positive rank</i>	61	87,25	5322,0
	<i>Ties</i>	15		
	<i>Total</i>	186		

Tabel 8. Hasil Rank dalam Wilcoxon Signed Rank Test, Abnormal return sebelum dan setelah pengumuman *unsuspensi* akibat adanya peningkatan harga saham.

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
RRTN_Setelah-	<i>Negative rank</i>	73	45,93	3353,00
RRTN_Sebelum	<i>Positive rank</i>	15	37,53	563,00
	<i>Ties</i>	2		
	<i>Total</i>	90		

Tabel 9. Hasil Rank dalam Wilcoxon Signed Rank Test, Abnormal return sebelum dan setelah pengumuman *unsuspensi* akibat emiten belum memenuhi kewajiban.

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
RRTN_Setelah-	<i>Negative rank</i>	11	11,45	126,00
RRTN_Sebelum	<i>Positive rank</i>	13	13,38	174,00
	<i>Ties</i>	9		
	<i>Total</i>	33		

Tabel 10. Hasil Uji Hipotesis Wilcoxon Signed Rank Test, Abnormal return sebelum dan setelah pengumuman *unsuspensi*.

Keterangan	RRTN_Setelah-RRTN_Sebelum
Z	-3,133
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.002

Tabel 11. Hasil Uji Hipotesis Wilcoxon Signed Rank Test, Abnormal return sebelum dan setelah pengumuman *unsuspensi* akibat adanya peningkatan harga saham.

Keterangan	RRTN_Setelah-RRTN_Sebelum
Z	-5,804
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.000

Tabel 12. Hasil Uji Hipotesis Wilcoxon Signed Rank Test, Abnormal return sebelum dan setelah pengumuman *unsuspensi* akibat emiten belum memenuhi kewajiban.

Keterangan	RRTN_Setelah-RRTN_Sebelum
Z	-0,686
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.493