

## BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

### 4.1. Deskripsi Data

#### 4.1.1. Deskripsi Objek Penelitian

Penelitian ini mengambil objek penelitian dari perusahaan yang perdagangan sahamnya disuspensi oleh Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016. Bursa Efek Indonesia telah mensuspensi sebanyak 144 perusahaan pada tahun 2016, dari 144 perusahaan tersebut, terdapat beberapa perusahaan yang tidak termasuk sebagai sampel penelitian karena tidak memenuhi kriteria. Perusahaan yang dijadikan sampel adalah perusahaan yang disuspensi akibat kenaikan harga saham yang signifikan. Sehingga jumlah perusahaan yang dijadikan sampel tidak mencapai 144 perusahaan. Setelah melalui seleksi kriteria, terdapat 18 perusahaan yang memenuhi syarat untuk dijadikan objek penelitian, Daftar nama-nama perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini dapat dilihat di dalam tabel berikut:

**Tabel 4.1**  
**Nama-nama Perusahaan Objek Penelitian**

NO	NAMA PERUSAHAAN	KODE
1.	PT Golden Retailindo Tbk	GOLD
2.	PT Wintermar Offshore Marine Tbk	WINS
3.	PT Delta Dunia Makmur Tbk	DOID
4.	PT Saranacentral Bajatama Tbk	BAJA
5.	PT Alam Karya Unggul Tbk	AKKU
6.	PT Champion Pacific Indonesia Tbk	IGAR
7.	PT Bank Pundi Indonesia Tbk	BEKS

8.	PT Barito Pacific Tbk	BRPT
9.	PT Chandra Asri Petrochemical Tbk	TPIA
10.	PT Kimia Farma (Persero) Tbk	KAEF
11.	PT Semen Baturaja (Persero) Tbk	SMBR
12.	PT Bumi Resources Tbk	BUMI
13.	PT Graha Andrasentra Propertindo Tbk	JGLE
14.	PT Polaris Investama Tbk	PLAS
15.	PT Sigmagold Inti Perkasa Tbk	TMPI
16.	PT Binakarya Jaya Abadi Tbk	BIKA
17.	PT Island Concepts Indonesia Tbk	ICON
18.	PT Eureka Prima Jakarta TBK	LCGP

#### 1. Sektor Industri Dasar dan Kimia

Industri Dasar dan Kimia adalah bidang yang menggunakan ketrampilan, dan ketekunan kerja dan penggunaan alat-alat di bidang pengolahan hasil-hasil bumi, dan distribusinya sebagai dasarnya. Didalam penelitian ini ada beberapa perusahaan yang termasuk dalam sektor Industri Dasar dan Kimia yang menjadi bagian dari sampel yaitu PT Saranacental Bajatama Tbk (BAJA), PT Barito Pacific Tbk (BRPT), PT Chandra Asri Petrochemical Tbk (TPIA), PT Kimia Farma (Persero) Tbk (KAEF), PT Semen Baturaja (Persero) Tbk (SMBR).

#### 2. Sektor Industri Barang Konsumsi

Barang konsumsi adalah barang yang dikonsumsi oleh masyarakat untuk dipakai sendiri atau dikonsumsi sendiri guna memenuhi kebutuhan sehari-hari. Dalam Sektor Industri Barang Konsumsi perusahaan yang menjadi sampel penelitian yaitu PT Kimia Farma (Persero) Tbk (KAEF). Kimia Farma Tbk (KAEF) didirikan tanggal 16 Agustus 1971. Kantor pusat KAEF beralamat di Jln. Veteran No. 9, Jakarta 10110 dan unit produksi berlokasi di Jakarta, Bandung,

Semarang, Watudakon (Mojokerto), dan Tanjung Morawa – Medan. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan KAEF adalah menyediakan barang dan/atau jasa yang bermutu tinggi khususnya bidang industri kimia, farmasi, biologi, kesehatan, industri makanan, minuman dan apotik. Saat ini, Kimia Farma telah memproduksi sebanyak 361 jenis obat yang terdiri dari beberapa kategori produk, yaitu obat generik, produk kesehatan konsumen (Over The Counter (OTC), obat herbal dan komestik), produk etikal, antiretroviral, narkotika, kontrasepsi, dan bahan baku.

### 3. Sektor Keuangan

sektor keuangan adalah seluruh perusahaan besar atau kecil didalam perekonomian yang memberikan pelayanan keuangan kepada konsumen, para pelaku bisnis dan lembaga-lembaga keuangan lainnya. Dalam Sektor Keuangan perusahaan yang menjadi sampel penelitian yaitu dan PT Bank Pundi Indonesia Tbk (BEKS).

PT Bank Pundi Indonesia Tbk (BEKS) didirikan 11 September 1992 dengan nama PT Executive International Bank dan memulai aktivitas operasi pada tanggal 9 Agustus 1993. Kantor pusat BEKS berlokasi di Jl. Fatmawati No. 12 Jakarta dan memiliki 48 kantor cabang serta 53 kantor cabang pembantu. Pada tanggal 22 Juni 2001, BEKS memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK atas nama Menteri Keuangan Republik Indonesia untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham BEKS.

### 4. Sektor Pertambangan

Pertambangan adalah rangkaian kegiatan dalam rangka upaya pencarian, penambangan (penggalian), pengolahan, pemanfaatan dan penjualan bahan galian (mineral, batubara, panas bumi, migas). Ada beberapa perusahaan yang masuk dalam sektor pertambangan dan masuk kedalam sub sektor batubara yang menjadi bagian dari sampel

yaitu PT Delta Dunia Makmur Tbk (DOID), PT Bumi Resources Tbk (BUMI).

#### 5. Sektor Perdagangan dan Jasa

Perdagangan dan jasa adalah sektor yang menunjang kegiatan ekonomi antar anggota masyarakat dan antar bangsa. didalam sektor pedagangan dan jasa ada perusahaan multinasional yang dijadikan sampel penelitian yaitu PT Golden Retailindo Tbk (GOLD), PT Alam Karya Unggul Tbk (AKKU).Polaris Investama Tbk (PLAS), Sigmagold Inti Perkasa Tbk (TMPI), Island Concepts Indonesia Tbk (ICON).

#### 6. Sektor Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi.

Infrastruktur Utilitas dan Transportasi adalah fasilitas fisik yang dibutuhkan dan dikembangkan oleh publik yang bertujuan untuk memenuhi kebutuhan social dan ekonomi seta fungsi-fungsi pemerinatahan dalam hal transportasi, tenga listrik, penyediaan air, pembuangan limbah, dan pelayanan-pelayanan lain yang sejenis. Dalam sektor ini ada beberapa perusahaan di sektor infrastruktur utilitas dan transportasi yang menjadi bagian dari sampel penelitian yaitu, di Sub sektor Transportasi PT Wintermar Offshore Marine Tbk (WINS), PT ICTSI Jasa Prima Tbk (KARW), Eureka Prima Jakarta Tbk (LCGP), Binakarya Jaya Abadi Tbk (BIKA).

#### 4.1.2. Deskripsi Variabel Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan *event study* untuk mengetahui adanya reaksi di sekitar tanggal pengumuman suspensi saham. Reaksi saham dapat digambarkan dengan *abnormal return* yang bermakna di sekitar tanggal pengumuman suspensi tersebut. Pendapatan abnormal dapat diketahui dengan mengurangi *actual return* dengan *ekspected return*. *Actual return* dan *ekspected*

*return* masing-masing sampel dihitung selama periode estimasi. Hasil tersebut kemudian diregresikan sehingga diperoleh nilai alfa dan beta masing-masing sampel. Nilai alfa dan beta ini digunakan untuk menghitung pendapatan yang diharapkan selama periode uji.

#### 4.2. Hasil Anasis Data

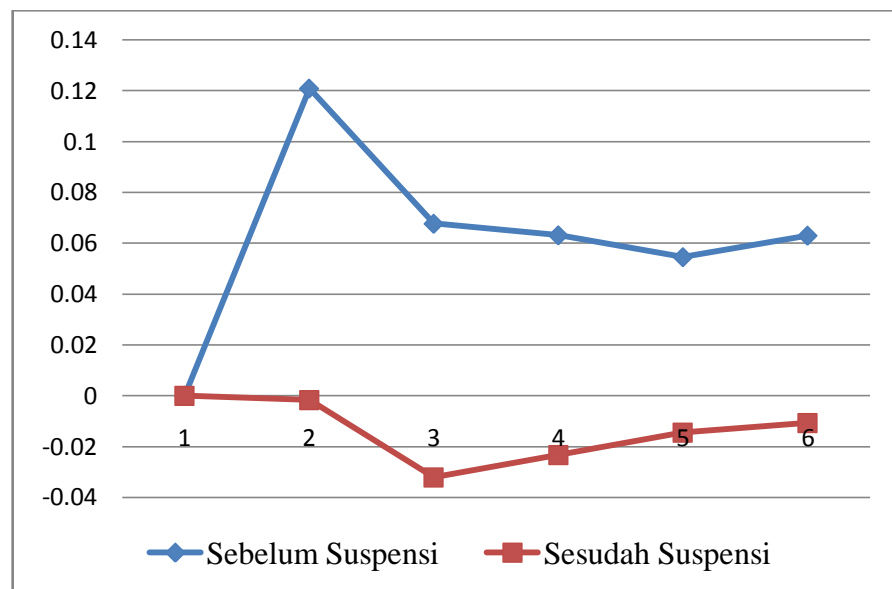
##### 4.2.1. Hasil Perhitungan Rata-rata Actual Return

**Tabel 4.2 Hasil Perhitungan Rata-rata *Actual Return***

Hari ke	Rata-rata Actual Return	
	Sebelum	Sesudah
1	0,12082	-0,00159
2	0,06766	-0,03212
3	0,06310	-0,02330
4	0,05451	-0,01450
5	0,06296	-0,01076

Berdasarkan tabel perhitungan rata-rata *actual return* diatas dengan periode 5 hari sebelum suspensi saham dan periode 5 hari sesudah suspensi saham dari 18 perusahaan tersebut, dapat dilihat bahwa sebelum suspensi saham rata-rata actual return cenderung lebih besar, hal ini dikarenakan kenaikan harga saham yang terjadi setiap hari dan menunjukkan bahwa rata-rata investor memperoleh keuntungan sebagai dampak peningkatan harga saham. Kemudian dari hari pertama sebelum suspensi saham ( $t - 1$ ) dan hari pertama sesudah suspensi saham ( $t + 1$ ) menunjukkan penurunan rata-rata return saham yang signifikan, begitupun hari ke hari sesudah suspensi saham rata-rata return saham terus menurun. Hal ini diartikan investor mengalami kepanikan yang mengakibatkan situasi *bearish market*. *Bearish market* adalah situasi dimana harga saham mengalami penurunan terus dan hampir terjadi pada semua jenis saham. Kepanikan ini terjadi karena para investor berusaha mengamankan investasinya agar tidak

mengalami kerugian, sehingga mendorong otoritas BEI mengambil keputusan untuk melakukan suspensi terhadap perusahaan yang bersangkutan. Perhitungan rata-rata *actual return* pada tabel diatas digambarkan dalam bentuk grafik sebagai berikut :



**Gambar 4.1 Grafik Rata-Rata Actual Return**

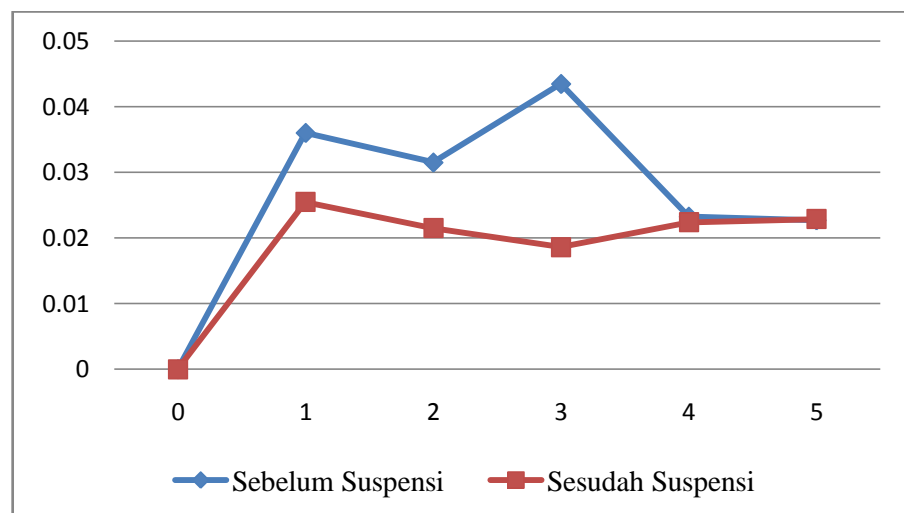
#### 4.2.2. Hasil Perhitungan Expected Return

**Tabel 4.3 Hasil Perhitungan Expected Return**

Hari ke	Rata-rata Expected Return	
	Sebelum Suspensi	Sesudah Suspensi
1	0,03603	0,02548
2	0,03152	0,02149
3	0,04350	0,01861
4	0,02327	0,02241
5	0,02272	0,02285

Berdasarkan tabel perhitungan rata-rata *expected return* diatas dengan periode 5 hari sebelum suspensi saham dan periode 5 hari sesudah suspensi saham dari 18 perusahaan sampel, dapat dilihat bahwa sebelum suspensi saham rata-rata *actual return* cenderung lebih besar, hal ini dikarenakan kenaikan harga saham yang terjadi setiap hari dan

menunjukkan bahwa rata-rata investor memperoleh keuntungan sebagai dampak peningkatan harga saham. Kemudian dari hari pertama sebelum suspensi saham (t -1) dan hari pertama sesudah suspensi saham (t 1) menunjukkan penurunan rata- rata *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa setelah suspensi saham mempengaruhi minat investor untuk berinvestasi, atau dengan kata lain suspensi saham adalah suatu berita buruk (*bad news*) bagi investor. Perhitungan rata-rata *expected return* pada tabel diatas digambarkan dalam bentuk grafik sebagai berikut :



**Gambar 4.2 Grafik Expected**

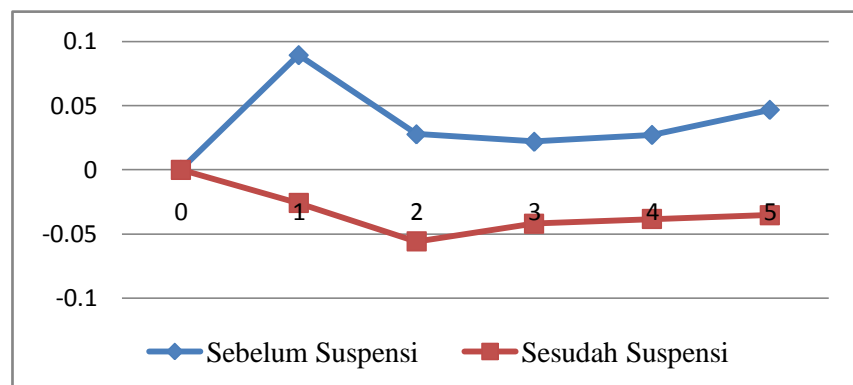
#### 4.2.3. Hasil Perhitungan *Abnormal Return*

**Tabel 4.4 Hasil Perhitungan Abnormal Return**

Hari ke	Rata-rata ABNORMAL Return	
	Sebelum Suspensi	Sesudah Suspensi
1	0,08941	-0,02593
2	0,027674	-0,05588
3	0,021872	-0,04200
4	0,027207	-0,03846
5	0,046777	-0,03529

Peristiwa *suspend* BEI yang terjadi dapat mempengaruhi reaksi pasar yang dapat ditunjukkan dengan adanya abnormal return yang berarti bahwa suatu peristiwa mengandung informasi. Abnormal return yang positif berarti menunjukkan bahwa suatu peristiwa memberikan berita baik (*good news*) bagi pelaku pasar (investor), sebaliknya abnormal return yang negatif menunjukkan bahwa suatu peristiwa mengindikasikan berita buruk (*bad news*) bagi pelaku pasar (investor). Tabel 4.4 di atas menunjukkan bahwa pada t-5 dan t-1 rata-rata *abnormal return* saham sebesar 4,68 % dan 8,94% . Hal ini berarti bahwa return yang sesungguhnya terjadi sesuai dengan return yang diharapkan, sehingga mengindikasikan adanya berita baik (*good news*) sebelum suspensi saham.

Pada t +1 rata-rata *abnormal return* saham sebesar -2,59%, yang berarti pasar menurun dari hari pertama sesudah suspensi saham (t +1) karena investor merasa tidak cukup aman untuk berinvestasi kembali dengan harga saham yang mulai mengalami penurunan. Hal ini juga menunjukkan bahwa pasar bereaksi secara negatif atas peristiwa suspensi saham dimana dengan kebijakan tersebut dapat mengakibatkan kepanikan pasar dan keputusan investor untuk berinvestasi, sehingga mengindikasikan adanya berita baik (*bad news*). Perhitungan rata-rata *abnormal return* pada tabel diatas digambarkan dalam bentuk grafik sebagai berikut:



**Gambar 4.3 Grafik Abnormal Return**



### 4.3. Hasil Uji Prasyarat Analisis

#### 4.3.1. Hasil Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif merupakan suatu metode yang digunakan untuk meringkas perbandingan variabel ke dalam satu tabel. Analisis statistik deskriptif memberikan gambaran secara umum terhadap variabel-variabel yang berasal dari sampel penelitian dalam bentuk nilai minimum, maksimum, *mean* atau rata-rata, standar deviasi.

**Tabel 4.5 Statistik Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AR_Sebelum	90	-0,3200	0,3402	0,033845	0,1035509
AR_Sesudah	90	-0,2158	0,2406	-0,031793	0,0750259
Valid N (listwise)	90				

Berdasarkan tabel statistik deskriptif di atas terdapat 18 perusahaan dengan 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah suspensi saham, jadi jika diakumulasikan menjadi 95 hari sebelum dan 95 hari setelah suspensi. Dari tabel uji statistik deskriptif menunjukkan nilai minimum sebelum terjadinya suspensi saham tahun 2016 senilai -0,3200 dan setelah suspensi saham 2016 senilai -0,2158. Sedangkan nilai maximum sebelum suspensi saham adalah senilai 0,3402 dan nilai maximum abnormal return setelah suspensi saham adalah 0,2406. nilai mean sebelum suspensi saham tahun 2016 adalah 0,033845 dan setelah suspensi saham nilai mean menurun menjadi -0,031793.

#### 4.3.1.1. Uji Normalitas

Tujuan dilakukan uji normalitas adalah ingin mengetahui apakah sampel berasal dari populasi yang berdistribusi normal. pada penelitian ini peneliti menggunakan analisis statistik yaitu dengan

uji non parametrik statistik 1 Sample Kolmogrov-Smirnov (1 Sample K-S). Uji K-S dibuat dengan syarat :

Data berdistribusi normal  $> 0,05$

Data tidak berdistribusi normal  $< 0,05$

**Tabel 4.6 Uji Normalitas Data**

	AR_Sebelum	AR_Sesudah
N	90	90
Kolmogorov-Smirnov Z	1,260	1,037
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,083	0,232

Uji normalitas yang dilakukan menggunakan *kolmogorov-smirnov* pada *Abnormal Return* sebelum suspensi saham 2016 ditunjukkan dengan Signifikan sebesar 0,083 lebih besar dari alpha (0,05) artinya data berdistribusi normal, variabel *abnormal return* sesudah suspensi saham 2016 ditunjukkan dengan Signifikan sebesar 0,232 lebih besar dari alpha (0,05) Sehingga dapat disimpulkan bahwa data dari populasi baik sebelum maupun sesudah berdistribusi normal. Dari hasil pengujian normalitas data dapat disimpulkan bahwa data *abnormal return* sebelum dan setelah peristiwa *suspend* BEI terdistribusi secara normal dan bisa digunakan untuk pengujian hipotesis dengan menggunakan uji beda untuk sampel yang berhubungan (*Paired samples T-Test*).

#### 4.3.1.2. Hasil Uji Hipotesis

Pengujian dilakukan dengan menggunakan metode *Paired Sample T- Test*. *Paired Sampel T – Test* digunakan untuk melakukan pengujian terhadap dua variabel dalam satu kelompok. Untuk menguji apakah hipotesis yang diajukan diterima atau ditolak dalam *paired sampel T – Test two tailed*, terdapat kriteria keputusan yaitu :

jika signifikansi (Sig) > 0,05, maka H<sub>0</sub> diterima,  
jika signifikansi (Sig) < 0,05, maka H<sub>0</sub> ditolak.

Dari perhitungan dengan menggunakan IBM SPSS 23 diperoleh data sebagai berikut:

**Tabel 4.7 Uji Paired Sampel test**

	T	Df	Sig. (2-tailed)
Pair 1 AR_Sebelum - AR_Sesudah	4,391	89	0,000

Hasil pengujian *abnormal return* pada tabel 4.7 menunjukkan bahwa nilai t sebesar 4,391 dan nilai signifikansi (sig.) sebesar 0,000. Tanda positif di depan nilai t menunjukkan bahwa *abnormal return* sebelum peristiwa lebih besar daripada *abnormal return* sesudah peristiwa suspensi saham. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai sig. sebesar  $0,000 < 0,05$  pada taraf kepercayaan 95%. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan *Abnormalreturn* yang signifikan sebelum dan sesudah suspensi saham ditolak, atau dengan kata lain menolak H<sub>0</sub> dan menerima H<sub>1</sub>, sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah suspensi saham tahun 2016. H<sub>1</sub> tersebut mengasumsikan bahwa informasi suspensi saham 2016 memberikan kandungan informasi yang dapat mempengaruhi investor. Perbedaan tersebut ditunjukkan dengan adanya perbedaan *abnormal return* saham yang signifikan antara sebelum dan sesudah suspensi saham tahun 2016.

#### 4.4. Pembahasan

Berdasarkan temuan penelitian yang dilakukan dengan Uji *Paired samples t-test* pada tabel 4.7 menunjukkan bahwa adanya nilai signifikan yang terjadi sebelum dan sesudah suspensi saham yang diteliti dengan periode estimasi 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah peristiwa, dengan hasil secara statistik didapatkan nilai signifikan sebesar 0,000 lebih kecil dari alpha 0,05. Maka secara inferensi menolak  $H_0$  dan menerima  $H_1$  yang berbunyi “Diduga terdapat perbedaan rata-rata *Abnormal Return* sebelum dan sesudah suspensi saham.”

Penelitian dengan menggunakan *event study* pada peristiwa *suspensi* Bursa Efek Indonesia (BEI), menunjukkan bahwa peristiwa ini memiliki kandungan informasi (*information content*) yang menyebabkan pelaku pasar bereaksi terhadap peristiwa tersebut. Peristiwa *suspend* BEI merupakan kebijakan yang harus diambil oleh pemerintah melalui otoritas BEI yang telah diantisipasi sebelumnya oleh pelaku pasar modal dalam hal ini investor. Informasi tersebut yang telah diantisipasi bersifat instan dan pengaruhnya akan langsung dirasakan pada saat kejadian atau setelahnya (Ang, 1997).

Teori efisiensi pasar menyatakan bahwa Keputusan investasi untuk membeli atau menjual berdasarkan informasi akan mempengaruhi harga sekuritas (Suad Husnan, 2001: 264). Hal tersebut dapat dilihat dari perubahan harga saham dan *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa *suspensi* BEI. Peristiwa *suspensi* BEI dapat memberikan informasi tentang adanya aktivitas bursa atau pergerakan harga saham yang tidak wajar, dimana akan menimbulkan risiko bagi sebagian investor dan bagi investasinya. Suspensi saham dapat memberikan keuntungan dan kerugian bagi investor yang diukur menggunakan *abnormal return* sehingga pasar mengalami kondisi yang tidak efisien

karena adanya penyimpangan dari harga saham, sehingga menimbulkan anomali pasar.

Teori Anomali pasar menyatakan bahwa anomali pasar merupakan hal yang melanggar pasar yang efisien dikarenakan anomali pasar bersifat musiman yang merupakan bentuk penyimpangan dari pasar modal dimana terjadinya perubahan pola dari *return* saham. Anomali adalah salah satu bentuk dari fenomena yang ada di pasar. Beberapa penelitian menunjukkan adanya suatu ketidakberaturan yang terdeteksi di pasar modal, dan mempunyai dampak yang cukup signifikan sehingga dibakukan sebagai anomali pasar. Anomali pasar inimerupakan tehnik-tehnik atau strategi-strategi yang berlawanan dengan konsep pasar modal yang efisien (Jones, 1998 dalam Desak Nyoman Sri Werastuti 2012). suatu peristiwa (event) dapat dimanfaatkan untuk memperoleh abnormalreturn. Dengan kata lain, seorang investor dimungkinkan untuk memperoleh *abnormal return* dengan mengandalkan suatu peristiwa tertentu.

Penelitian yang sama juga dilakukan oleh Nina Diansari pada tahun 2014 dengan hasil penelitian adalah Pasar modal Indonesia merespon informasi dari peristiwa pengumuman dan pencabutan suspensi saham sebagai berita tidak bagus, ditunjukkan dengan terdapatnya rata-rata *abnormal return* yang bernilai negatif signifikan setelah pencabutan suspensi dilakukan. Peristiwa pengumuman dan pencabutan suspensi saham menyebabkan perbedaan rata-rata *abnormal return* secara statistik sebelum pengumuman suspensi dan setelah peristiwa pencabutan suspensi saham.

Hasil penelitian yang berbeda dilakukan oleh Munawarah, pada tahun 2019 yang berjudul analisis perbandingan abnormal return dan trading volume activity sebelum dan setelah suspend BEI (Studi Kasus Pada Saham LQ-45 Di BEI Periode 6 - 15 Oktober 2008) dengan hasil

penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan abnormal return sebelum dan sesudah peristiwa suspensi saham.

Dari pembahasan diatas disimpulkan bahwasuatu peristiwa (event) dapat dimanfaatkan untuk memperoleh *abnormal return*. Dengan kata lain, seorang investor dimungkinkan untuk memperoleh *abnormal return* dengan mengandalkan suatu peristiwa tertentu. Dalam keadaan anomali pasar, hasil yang ditimbulkan akan berlawanan dengan hasil yang diharapkan pada posisi pasar modal yang efisien. sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa sebagian besar peristiwa ekonomi memiliki pengaruh yang besar terhadap reaksi pasar modal dalam perekonomian Indonesia.