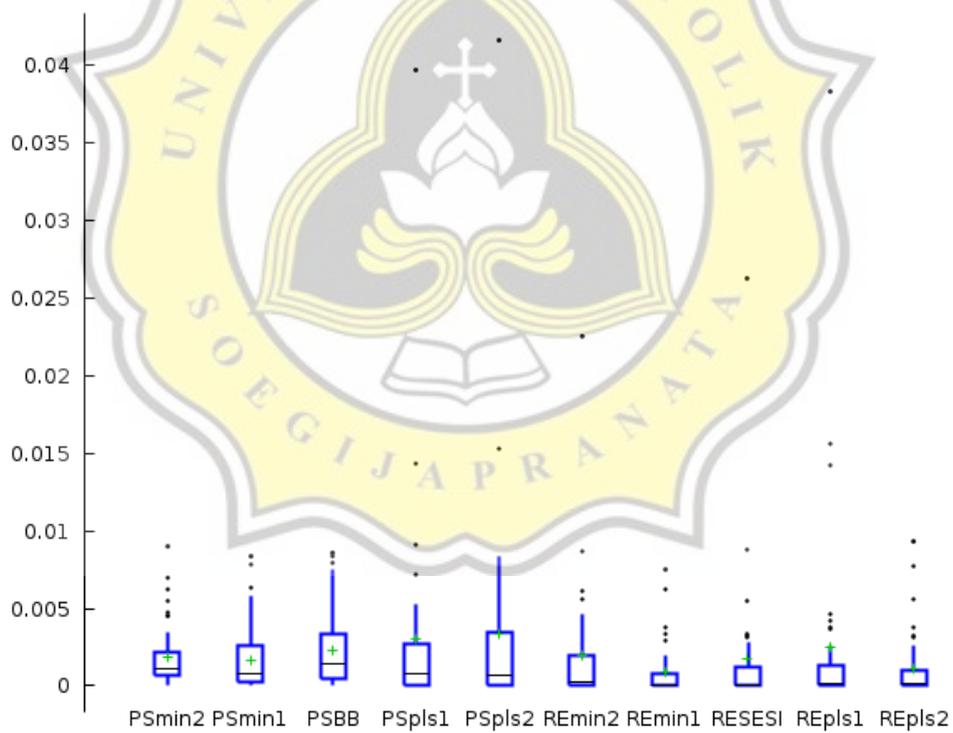


## BAB IV ANALISIS DATA

Pada bab ini akan dikemukakan tiga bagian: Pertama, statistik deskriptif variabel berupa statistik minimum, maksimum, rata-rata hitung, simpangan baku, *skewness*, serta *kurtosis* aktivitas volume perdagangan (TVA). Kedua, inferensi rata-rata aktivitas volume perdagangan tidak normal (ATVA) menggunakan uji *t* satu sampel. Ketiga, pembahasan temuan dibandingkan dengan teori yang mendasari penelitian.

### 4.1 Statistik Deskriptif



Gambar 4. Boxplot TVA Periode Jendela PSBB II dan Indonesia Resmi Resesi

Batas nilai minimum TVA PSBB II maupun Indonesia resmi resesi adalah nol dan tidak ada TVA negatif. *Boxplot* TVA periode jendela PSBB II cenderung memiliki nilai rata-rata lebih tinggi daripada rata-rata TVA periode jendela Indonesia resmi resesi. Demikian juga, panjang tabung *boxplot* TVA selama periode jendela PSBB II cenderung lebih panjang daripada tabung *boxplot* TVA periode jendela Indonesia resmi resesi. Baik pada periode jendela PSBB II maupun Indonesia resmi resesi, teramati *outliers* yang diwakili oleh titik-titik di ketinggian. Hal ini membuat TVA periode jendela PSBB II maupun Indonesia resmi resesi tidak ada yang berdistribusi normal, namun cenderung menjulur kekanan (*positively skewed*).

Nilai minimum TVA PSBB II adalah 0.000018 (t-2), adalah 0.000000002 (t-1), 0.00000001, 0.00000002 (t+1), dan 0.00000001 (t+2). Sedangkan nilai maksimum TVA adalah 0.0089442 (t-2), 0.0084111 (t-1), 0.0086136 (t=0), 0.0396756 (t+1) dan 0.0415914 (t+2). Rata-rata (*mean*) TVA antara 0,001 sampai 0,002 dengan deviasi standar antara 0,001 sampai 0,006. Nilai kurtosis antara 1 sampai 5 mendukung grafik *boxplot* TVA yang non normal Demikian juga dengan nilai *skewness* antara 1 hingga 30. Bila dilihat dalam grafik nilai *skewness* akan membentuk grafik yang menjulur ke kanan menjauhi nol.

Pada peristiwa Indonesia resmi resesi TVA menunjukkan nilai minimum sebesar 0.00000001 (t-2), 0.00000001 (t-1), 0.000000004 (t=0), 0.000000002 (t+1), dan 0.00000002 (t+2). Sedangkan nilai maksimum TVA 0.0224657 (t-2), 0.0074627 (t-1), 0.0262503 (t=0), 0.0382989 (t+1), dan 0.0092998 (t+2). Rata-rata (*mean*) TVA antara 0,000 sampai 0,001 dengan standar deviasi 0,03 dari nilai rata-

ratanya Nilai kurtosis sebesar 8 sampai dari 28 dan *skewness* antara 2 hingga 4 menjelaskan grafik *boxplot* yang mengindikasikan data TVA berdistribusi tidak normal. Dalam grafik TVA menjulur ke sisi kanan.

## 4.2 Pengujian Hipotesis

Tabel 4.1 Rata-rata Aktivitas Volume Perdagangan Tidak Normal (ATVA pada peristiwa PSBB II dan Indonesia Resmi Resesi

| Keterangan  | PSBB II  |         |         |         |          | Indonesia Resmi Resesi |         |          |          |          |
|-------------|----------|---------|---------|---------|----------|------------------------|---------|----------|----------|----------|
|             | t-2      | t-1     | t=0     | t+1     | t+2      | t-2                    | t-1     | t=0      | t+1      | t+2      |
| Rerata ATVA | -0.00012 | 0.00052 | 0.00109 | 0.00057 | -0.00029 | -0.00040               | 0.00015 | -0.00032 | -0.00049 | -0.00022 |
| SD ATVA     | 0.00193  | 0.00233 | 0.00570 | 0.00602 | 0.00338  | 0.00374                | 0.00573 | 0.00186  | 0.00133  | 0.00139  |
| n           | 56       | 56      | 56      | 56      | 56       | 56                     | 56      | 56       | 56       | 56       |
| Std. Error  | 0.00026  | 0.00031 | 0.00076 | 0.00080 | 0.00045  | 0.00050                | 0.00077 | 0.00025  | 0.00018  | 0.00019  |
| t-hitung    | -0.44997 | 1.65402 | 1.43083 | 0.71091 | -0.63137 | -0.80346               | 0.19803 | -1.27560 | -2.77698 | -1.19630 |

Rata-rata ATVA bertanda negatif menunjukkan kecenderungan TVA sampel yang lebih kecil daripada ekspektasi TVA yang diwakili oleh TVA keseluruhan BEI ( $TVA_m$ ). Pada periode jendela peristiwa PSBB II, rerata ATVA negatif teramati pada t-2 dan t+2. Pada t-1, t=0, dan t+1 PSBB II, ATVA bertanda positif. Sehari sebelum, saat, dan sehari sesudah pengumuman PSBB II, tingkat perputaran (*turnover*) saham-saham LQ45 cenderung lebih tinggi daripada *turnover* keseluruhan saham yang tercatat dan diperdagangkan di BEI. Namun, *t*-hitung selama periode jendela PSBB II tidak ada yang lebih besar daripada 2 yang

merupakan nilai kritis  $t$ -tabel pada  $df$  (*degree of freedom*, atau  $n-1$ ) sebesar 40 dan 60. Semua statistik  $t$ -hitung tersebut di atas berada di wilayah penerimaan  $H_0$ , bahwa  $ATVA_{t=0}$ . Dengan demikian,  $ATVA_{LQ45}$  selama  $t-1$ ,  $t=0$ , dan  $t+1$  adalah tidak signifikan secara statistik. Demikian juga dengan peningkatan rerata  $ATVA_{t-1}$  sebesar 0,00052 ke 0,00109 rerata  $ATVA_{t=0}$ . Peningkatan *turnover* saham-saham LQ45 sehari sebelum dan saat pengumuman PSBB II adalah tidak signifikan secara statistik. Hal ini nampak dari statistik  $t$ -hitung sebesar -0,697054 dengan  $p$ -value sebesar 0,4872 yang lebih besar daripada  $\alpha$  tertentu (misal, 5%). Hal yang sama dengan penurunan *turnover* saham-saham LQ45 saat pengumuman PSBB II ke sehari sesudahnya adalah tidak signifikan secara statistik. Rerata  $ATVA_{t=0}$  sebesar 0,00109 yang turun ke 0,00057  $ATVA_{t+1}$  menghasilkan statistik  $t$ -hitung sebesar -0,467502 dengan  $p$ -value 0,6411 yang lebih besar daripada  $\alpha$  tertentu (misal, 5%).

Tabel 4.2 Uji  $t$  Beda Dua Rata-Rata

| Keterangan  | PSBB II     |             | Indonesia Resmi Resesi |             |
|-------------|-------------|-------------|------------------------|-------------|
|             | (t=0)-(t-1) | (t+1)-(t=0) | (t=0)-(t-1)            | (t+1)-(t=0) |
| Beda Rerata | 0,00057     | -0,00052    | -0,00047               | -0,00018    |
| n           | 56          | 56          | 56                     | 56          |
| $t$ -hitung | 0,69705     | -0,46750    | -0,58141               | -0,57517    |
| $p$ -value  | 0,4872      | 0,6411      | 0,5622                 | 0,5664      |

Sumber: Data diolah (2021)

Selama periode jendela peristiwa pengumuman Indonesia resmi resesi, *turnover* saham-saham LQ45 cenderung lebih rendah daripada *turnover*

keseluruhan saham BEI atau  $TVA_m$ . Hal ini nampak pada  $ATVA_{t-2}$ ,  $ATVA_{t=0}$ ,  $ATVA_{t+1}$ ,  $ATVA_{t+2}$  yang bertanda negatif, dan hanya  $ATVA_{t-1}$  yang bertanda positif.  $ATVA$  selama periode jendela pengumuman Indonesia resmi resesi yang signifikan secara statistik hanya  $ATVA_{t+1}$  dengan  $t$ -hitung  $-2,77698$ , sedangkan  $t$ -hitung yang lain adalah kurang dari nilai kritis  $t$ -tabel sebesar 2 untuk  $df$  40 dan 60, yaitu  $-0,80346$ ;  $0,19803$ ;  $1,27560$ , dan  $-1,19630$  berturut-turut untuk  $ATVA_{t-2}$ ,  $ATVA_{t-1}$ ,  $ATVA_{t=0}$ , dan  $ATVA_{t+2}$ . Sehari sebelum pengumuman Indonesia resmi resesi,  $ATVA_{t-1}$  sebesar  $0,00015$  berubah menjadi  $-0,00032$  ( $ATVA_{t=0}$ ) pada saat pengumuman Indonesia resmi resesi. Perubahan *turnover* saham-saham LQ45 sehari sebelum pengumuman ke hari pengumuman Indonesia resmi resesi ini tidak signifikan secara statistik. Hal ini dibuktikan dengan statistik  $t$ -hitung sebesar  $0,581414$  yang lebih kecil dari 2, dengan  $p$ -value  $0,5622$  yang lebih besar daripada  $\alpha$  tertentu (misal, 5%). Demikian juga dengan perubahan *turnover* saham-saham LQ45 saat pengumuman ke sehari sesudah pengumuman, berturut-turut dari  $-0,00032$  ( $ATVA_{t=0}$ ) menjadi  $-0,00049$  ( $ATVA_{t+1}$ ), adalah tidak signifikan secara statistik. Hal ini dibuktikan oleh statistik  $t$ -hitung sebesar  $0,575169$  yang kurang dari nilai 2, dengan  $p$ -value  $0,5664$  yang lebih besar daripada  $\alpha$  tertentu (misal, 5%).

### 4.3 Pembahasan

Harsono (2021) menunjukkan bukti bahwa pengumuman PSBB II dan pengumuman Indonesia resmi resesi dipersepsi pasar sebagai kabar buruk walaupun ada indikasi kebocoran informasi pra peristiwa. Terdapat kandungan informasi pada kedua peristiwa, ditandai dengan adanya lonjakan *abnormal return*

pada  $t=0$ . Pada  $t+1$  teramati pembalikan yang signifikan secara statistik. Namun, pembalikan yang terjadi tidak cukup mendukung strategi kontrarian untuk menghasilkan laba abnormal.

Penelitian Harsono (2021) menunjukkan hipotesis pasar efisien Fama (1970) didukung oleh data *abnormal return* yang signifikan saat kedua peristiwa, PSBB II dan Indonesia resmi resesi, diumumkan di  $t=0$ . Seiring dengan pernyataan Budiarto dan Baridwan (dalam Arfani, 2021), hal ini menjadi bukti adanya kandungan informasi pada kedua peristiwa tersebut. Namun, temuan skripsi ini berbeda dengan temuan Harsono (2021). Pada saat informasi diproksi dengan ATVA, data tidak mendukung EMH Fama (1970). Lebih lanjut kembali dengan temuan Harsono (2021), bukti kandungan informasi yang mendukung EMH Fama (1970) bergeser menjadi bukti yang mendukung hipotesis reaksi pasar berlebihan (*market overreaction*). Pembalikan yang signifikan pada *abnormal return* sehari sesudah pengumuman kedua peristiwa, yaitu pada  $t+1$ , menjadi bukti yang mendukung hipotesis *market overreaction*. Namun, kembali kepada temuan skripsi ini, ketika  $ATVA_i$  digunakan sebagai proksi informasi, indikasi pembalikan dari  $ATVA_{t=0}$  ke  $ATVA_{t+1}$  yang ada tidak signifikan mendukung hipotesis *market overreaction*. Pada peristiwa pengumuman Indonesia resmi resesi, terjadi pembalikan  $ATVA_{t+1}$  yang signifikan, namun  $ATVA_{t+1}$  bertanda negatif. Hal ini lebih dikarenakan saham-saham yang tercatat BEI selain saham-saham LQ45, yang menjadi sampel penelitian ini, mengalami peningkatan  $TVA_{t+1}$ . Akibatnya  $TVA_m$  meningkat lebih besar daripada  $TVA_{LQ45}$  dan menghasilkan  $ATVA_{t+1}$  negatif.signifikan.

Terdapat perbedaan yang menarik pada pengumuman PSBB II dan pengumuman Indonesia resmi resesi. Pengumuman PSBB II agaknya disikapi secara lebih negatif oleh pemegang saham-saham LQ45 dibandingkan keseluruhan saham sehingga  $TVA_{LQ45}$  menjadi cenderung lebih tinggi daripada  $TVA_m$ . Hal ini tampak pada  $ATVA_{t=0}$ , maupun  $ATVA_{t+1}$  yang positif. Sebaliknya, pengumuman Indonesia resmi resesi agaknya disikapi negatif secara lebih luas oleh pemegang saham-saham BEI dan tidak hanya oleh pemegang saham-saham LQ45 saja. Hal ini tampak pada  $ATVA_{t=0}$ , maupun  $ATVA_{t+1}$  yang negatif. Investor saham-saham LQ45 agaknya memprediksikan PSBB II akan berimbas pada penurunan likuiditas pasar, walaupun terbatas dalam jangka waktu yang relatif pendek. Sebaliknya para investor di BEI memprediksikan bahwa resesi akan menjadi siklus yang berdampak tidak hanya dalam jangka pendek.

Bila ditarik perspektif yang lebih luas dengan memandang pengumuman PSBB II maupun pengumuman Indonesia resmi resesi sebagai peristiwa politik karena diumumkan oleh pihak pejabat pemerintahan maka temuan penelitian ini berbeda dengan penelitian-penelitian sebelumnya. Misalnya, Malik *et al.* (2009) yang mengamati dampak peristiwa politik terhadap volume perdagangan pada KSE (*Karachi Stock Exchange*) menunjukkan bahwa terdapat dampak yang signifikan terhadap volume perdagangan saham. Demikian juga dengan temuan penelitian Mediawati dan Mahendra (2004) atas pengaruh Pemilihan Umum Legislatif Indonesia tahun 2004 terhadap volume perdagangan saham LQ-45 di BEI.