

## **BAB IV**

### **ANALISIS DAN PEMBAHASAN**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah ada perbedaan volume penjualan saham sebelum adanya publikasi laporan keuangan dan setelah adanya publikasi laporan keuangan.

Berdasarkan tujuan tersebut, maka penulis ingin membuktikan secara empiris kemampuan laporan keuangan dalam mempengaruhi opini investor dalam berinvestasi melalui hipotesis sebagai berikut :

**Ada perbedaan yang signifikan antara rata-rata volume perdagangan saham sebelum publikasi laporan keuangan dengan setelah publikasi laporan keuangan.**

Adapun sampel dari penelitian ini adalah perusahaan *go public* yang memiliki frekuensi perdagangan teraktif selama tahun 2004 dan mengumumkan laporan keuangannya pada tahun 2005. Sampel tersebut didapat dari JSX Statistics yang diterbitkan pada tahun 2005. Nama-nama dari ke-50 perusahaan tersebut dapat dilihat pada lampiran 1.

#### **4.1 Pengolahan Data**

Data sekunder yang telah diperoleh seluruhnya diproses dan diolah menggunakan aplikasi Microsoft Excel dan SPSS 11.0 for Windows untuk menjamin akurasi perhitungan dan mengurangi *human error*.

Adapun langkah-langkah dalam menganalisis data pada penelitian ini adalah :

#### 4.1.1 Perhitungan Aktivitas Volume Perdagangan Saham (TVA)

TVA (*Trading Volume Activity*) merupakan perbandingan jumlah saham perusahaan yang diperdagangkan dalam suatu periode tertentu dengan keseluruhan jumlah saham perusahaan yang beredar pada waktu yang sama.

Adapun TVA (Aktivitas Volume Perdagangan Saham) diformulasikan sebagai berikut :

$$TVA_{it} = \frac{\sum \text{Saham } i \text{ di transaksikan waktu } t}{\sum \text{Saham } i \text{ beredar waktu } t}$$

Hasil perhitungan TVA (*Trading Volume Activity*) masing-masing perusahaan pada periode jendela dapat di lihat pada lampiran 2.

#### 4.1.2 Perhitungan Rata-Rata Aktivitas Volume Perdagangan Saham (xTVA)

Dari hasil perhitungan TVA yang ada pada lampiran 2, langkah selanjutnya adalah mencari nilai rata-rata aktivitas volume perdagangan saham relatif dari ke-50 perusahaan sampel tersebut.

Adapun xTVA (Rata-Rata Volume Perdagangan Saham Relatif) diformulasikan sebagai berikut :

$$\bar{xTVA} = \frac{\sum_{i=1}^{50} TVA_i}{n}$$

Ada dua metode dalam mencari nilai rata-rata aktivitas volume perdagangan saham tersebut. Metode pertama adalah dengan cara mencari

nilai rata-rata perhari. Tujuan dari metode pertama ini adalah untuk melihat perubahan transaksi yang terjadi di bursa saham sehingga dapat diketahui dengan jelas perubahan nilai rata-rata TVA setiap harinya selama periode pengamatan.

Hasil perhitungan xTVA sebelum dan setelah publikasi laporan keuangan per hari adalah sebagai berikut :

**Tabel 4.1**  
**Rata-rata TVA**  
**Sebelum dan Setelah Publikasi per Hari**

<b>Rata-Rata TVA</b>			
<b>Sebelum Publikasi</b>		<b>Setelah Publikasi</b>	
Hari	Nilai	Hari	Nilai
t -1	0,011420	t 1	0,010902
t -2	0,018754	t 2	0,019396
t -3	0,013251	t 3	0,013593
t -4	0,009441	t 4	0,011918
t -5	0,010641	t 5	0,012019
t -6	0,010449	t 6	0,011077
t -7	0,011311	t 7	0,010651
t -8	0,010191	t 8	0,011300
t -9	0,010969	t 9	0,012121
t -10	0,009644	t 10	0,009871
<b>xTVA</b>	<b>0,011607</b>	<b>xTVA</b>	<b>0,012285</b>

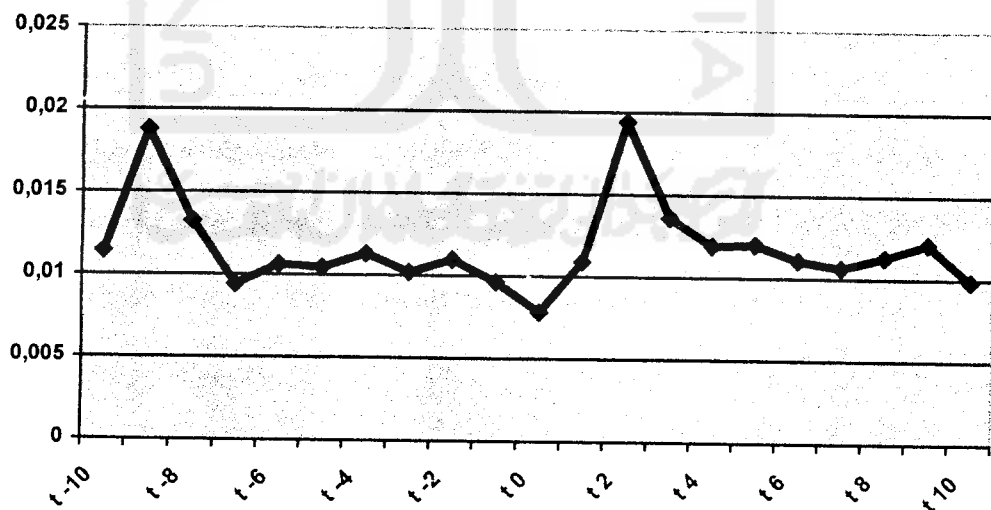
Sedangkan metode kedua adalah dengan cara mencari nilai rata-rata per perusahaan. Tujuan dari metode kedua ini adalah untuk melihat perbedaan nilai rata-rata TVA setiap perusahaan baik sebelum peristiwa maupun setelah peristiwa terjadi sehingga dapat dilihat dengan jelas

perubahan rata-rata TVA setiap perusahaan. Hasil dari perhitungan  $\times$ TVA sebelum dan setelah publikasi laporan keuangan tiap-tiap perusahaan dapat dilihat pada tabel 4.2.

## 4.2 Analisis Data

Analisis data bertujuan untuk melihat secara garis besar bagaimana perkembangan Volume Perdagangan Saham (TVA / *Trading Volume Activity*) sebelum publikasi laporan keuangan dan setelah publikasi laporan keuangan. Untuk lebih jelasnya berikut adalah Grafik Rata-Rata Volume Perdagangan Saham (TVA / *Trading Volume Activity*) Sebelum dan Setelah Publikasi Laporan Keuangan pada periode jendela:

**Grafik 4.1**  
Perkembangan TVA pada Periode Jendela



Dari perhitungan grafik diatas dapat diamati bahwa sebelum *event day* hanya terjadi lonjakan pada t -9 kemudian kembali menurun pada t -8

dan t -7 dan relatif stabil di hari-hari berikutnya. Sedangkan setelah *event day* terjadi kenaikan pada t 1 dan t 2 namun kembali menurun pada t 3 dan relatif stabil pada hari-hari berikutnya. Jika dirata-rata jumlah TVA sebelum publikasi laporan keuangan adalah sebesar 0,011607 yang nilainya lebih rendah dari pada setelah publikasi laporan keuangan yang sebesar 0,012285 sehingga jelas terjadi perbedaan jumlah rata-rata TVA antara sebelum dan setelah publikasi laporan keuangan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan antara rata-rata volume perdagangan saham sebelum publikasi laporan keuangan dengan setelah publikasi laporan keuangan. Namun untuk mengetahui perbedaan tersebut signifikan ataukah tidak harus diuji secara statistik yaitu dengan menggunakan uji beda dua rata-rata.

#### **4.3 Pengujian Hipotesis**

Pengujian hipotesis dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan Volume perdagangan saham ( TVA / *Trading Volume Activity*) yang signifikan sebelum dan setelah adanya publikasi laporan keuangan.

Pengujiannya menggunakan metode uji beda dua rata-rata dari dua kelompok observasi berpasangan (*Paired Sample T-test*) dengan menggunakan program statistik komputer SPSS 11.0 for windows. Metode ini digunakan karena data-data yang dianalisis merupakan data yang saling berhubungan, yaitu TVA sebelum terjadi publikasi laporan keuangan dengan TVA setelah terjadi publikasi laporan keuangan.

Volume perdagangan saham (TVA / *Trading Volume Activity*) dalam penelitian ini digunakan untuk melihat preferensi investor secara individual menilai publikasi laporan keuangan sebagai sinyal positif atau negatif yang dijadikan dasar keputusan perdagangan saham diatas perdagangan normal (sebelum kejadian).

Adapun langkah-langkah dalam pengujian hipotesis pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

#### 4.3.1 Rumusan Hipotesis

Langkah pertama adalah merumuskan hipotesis yang akan diuji. Adapun rumusan hipotesis tersebut adalah :

- $H_0$  : TVA sebelum publikasi laporan keuangan = TVA setelah publikasi laporan keuangan (Tidak berbeda secara nyata).
- $H_1$  : TVA sebelum publikasi laporan keuangan  $\neq$  TVA setelah publikasi laporan keuangan (Berbeda secara nyata).

#### 4.3.2 Tingkat Signifikansi dan Kriteria Penerimaan dan Penolakan Hipotesis

Tingkat signifikansi dalam penelitian ini ditentukan sebesar 5% ( $\alpha = 0,05$ ). Kriteria penerimaan dan penolakan hipotesis tersebut adalah :

- $H_0$  diterima, jika nilai probabilitas  $> 0,05$
- $H_0$  ditolak, jika nilai probabilitas  $\leq 0,05$

Sebelum melakukan pengujian hipotesis tersebut, terlebih dahulu dilakukan perhitungan rata-rata TVA sebelum peristiwa dan setelah peristiwa tiap-tiap perusahaan sehingga dapat dilihat dengan jelas perbedaan dari rata-rata TVA setiap perusahaan sampel.

Berikut adalah tabel yang menunjukkan aktivitas rata-rata volume perdagangan saham (TVA/*Trading Volume Activity*) ke-50 perusahaan sebelum dan setelah publikasi laporan keuangan :

**Tabel 4.2**  
**Rata-Rata TVA**  
**Sebelum dan Setelah Publikasi per Perusahaan**

Rata-Rata TVA			Rata-Rata TVA		
Prsh	Sblm Publ	Stlh Publ	Prsh	Sblm Publ	Stlh Publ
INKP	0,012537	0,015021	ASII	0,001302	0,001007
BUMI	0,007458	0,007612	CMNP	0,003633	0,003282
BMRI	0,002303	0,002471	PUSP	0,004675	0,007793
TLKM	0,000753	0,000786	LTLS	0,014170	0,013824
INDF	0,011396	0,011725	BRPT	0,001755	0,001939
ADHI	0,009532	0,013088	KLBF	0,001395	0,001785
JIHD	0,046726	0,049955	BNII	0,002157	0,002237
ISAT	0,004468	0,001808	PTBA	0,002713	0,002776
ENRG	0,003326	0,003369	SIIP	0,044236	0,043341
BNBR	0,061177	0,047814	SMRA	0,002069	0,002300
BBRI	0,001580	0,001585	LPBN	0,006092	0,006048
PGAS	0,002520	0,002605	CTRA	0,021095	0,021743
ELTY	0,075125	0,091820	MLPL	0,016493	0,016409
BNGA	0,011025	0,011007	HMSP	0,006709	0,007904
BBCA	0,001962	0,003027	INCO	0,000553	0,000954
MDLN	0,003180	0,003210	TKIM	0,004450	0,004698
UNSP	0,015683	0,016699	PNLF	0,004130	0,004266
ANTM	0,005861	0,005497	PLAS	0,069764	0,077825
KIJA	0,009882	0,009773	INTP	0,001188	0,001672
BLTA	0,009134	0,006837	LSIP	0,005654	0,009933
UNTR	0,002420	0,005112	ETWA	0,004190	0,004985
SMCB	0,002260	0,003087	ADMG	0,007289	0,008903
DILD	0,019029	0,017884	BDMN	0,001021	0,001277
GJTL	0,006644	0,006613	MEDC	0,000445	0,000973
ARTI	0,022388	0,022115	YULE	0,004803	0,005849
Rata-Rata TVA				<b>0,011607</b>	<b>0,012285</b>

Sedangkan hasil uji beda aktivitas volume perdagangan saham sebelum dan setelah publikasi laporan keuangan dapat dilihat pada tabel 4.3 berikut ini :

**Tabel 4.3**  
**Uji Beda Dua Rata-Rata TVA Sebelum dan Setelah Publikasi**

Sebelum Publikasi		Setelah Publikasi	
Average	0,011607	Average	0,012285
Std. Dev.	0,017424	Std. Dev.	0,018691
z-(0,025;49)	1,96		
Probability	0,1732		

Dari hasil pengujian dapat diketahui bahwa nilai probabilitas sebesar 0,1732. Oleh karena nilai probabilitas  $> 0,05$ , maka  $H_0$  diterima atau volume perdagangan (TVA / *Trading Volume Activity*) sebelum dan setelah adanya publikasi laporan keuangan tidak berbeda secara signifikan.

Dari hasil penelitian ini dapat diketahui bahwa publikasi laporan keuangan pada perusahaan-perusahaan sampel tidak berpengaruh terhadap volume perdagangan saham terbukti dengan diperolehnya perubahan rata-rata TVA setelah peristiwa yang tidak signifikan terhadap rata-rata TVA sebelum peristiwa terjadi. Jadi dapat dinilai bahwa publikasi laporan keuangan belum cukup informatif seperti yang diharapkan sebelumnya sehingga tidak memberi pengaruh yang banyak terhadap keputusan yang akan diambil oleh para investor. Bagaimanapun juga kandungan dari laporan keuangan tersebut sangat penting dan berguna untuk menentukan keputusan yang harus diambil agar investor tidak mengalami kerugian. Hal ini dapat terjadi mungkin karena kandungan informasi laporan keuangan telah dapat diprediksi sebelumnya sehingga para investor kurang menanggapi publikasi tersebut.