

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Gambaran Umum Objek Penelitian

Dalam penelitian ini, objek penelitian yang digunakan adalah harga saham IHSG sebelum dan sesudah erupsi gunung Semeru. Berikut ini merupakan penjelasan singkat dari Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Indeks Harga Saham Gabungan merupakan salah satu indeks yang tercatat di BEI dan diperkenalkan pertama kali pada 1 April 1983 (www.idx.co.id). IHSG merupakan acuan untuk melihat representasi rata-rata pergerakan harga saham secara keseluruhan di BEI. Hari dasar perhitungan IHSG adalah tanggal 10 Agustus 1982. Pada tanggal tersebut, Indeks ditetapkan dengan nilai dasar 100 dan saham tercatat pada saat itu berjumlah 13 saham. Sekarang ini jumlah emiten yang tercatat di Bursa Efek Indonesia sudah mencapai 491 emiten.

IHSG menggunakan semua perusahaan tercatat sebagai komponen perhitungan Indeks. Agar IHSG dapat menggambarkan keadaan pasar yang wajar, Bursa Efek Indonesia berwenang mengeluarkan dan atau tidak memasukkan satu atau beberapa perusahaan tercatat dari perhitungan IHSG. Dasar pertimbangannya antara lain, jika jumlah saham perusahaan tercatat tersebut yang dimiliki oleh publik (*free float*) relatif kecil sementara kapitalisasi pasarnya cukup besar, sehingga perubahan harga saham perusahaan tercatat tersebut berpotensi mempengaruhi kewajaran pergerakan IHSG. IHSG adalah milik Bursa Efek Indonesia. Bursa Efek Indonesia tidak bertanggung jawab atas produk yang diterbitkan oleh pengguna yang mempergunakan IHSG sebagai acuan (*benchmark*) (www.idx.co.id).

4.2 Hasil Analisis Penelitian

4.2.1 Perhitungan *Abnormal Return* Saham

Abnormal return adalah selisih antara *actual return* dan *return* yang diharapkan (*expected return*) yang dapat terjadi sebelum informasi resmi diterbitkan atau telah terjadi kebocoran informasi (*leakage in information*) sesudah informasi resmi diterbitkan. *Abnormal return* yang hanya terjadi setelah peristiwa terjadi (Samsul,2016).

Penghitungan *abnormal return* :

$$AR_i = R_{i,t} - E(R_{i,t})$$

AR_i = *abnormal return* sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

$R_{i,t}$ = *return* sesungguhnya yang terjadi untuk sekuritas k-i pada periode peristiwa ke-t

$E(R_{i,t})$ = *return* ekspektasi sekuritas ke-i untuk periode peristiwa k-t.

4.2.2 *Trading Volume Activity*

Trading volume activity merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap suatu informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan saham di pasar modal. Menurut Andarini, (2016) aktivitas volume perdagangan dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$TVA = \frac{\text{Harga saham yang diperdagangkan}}{\text{Saham perusahaan yang beredar}}$$

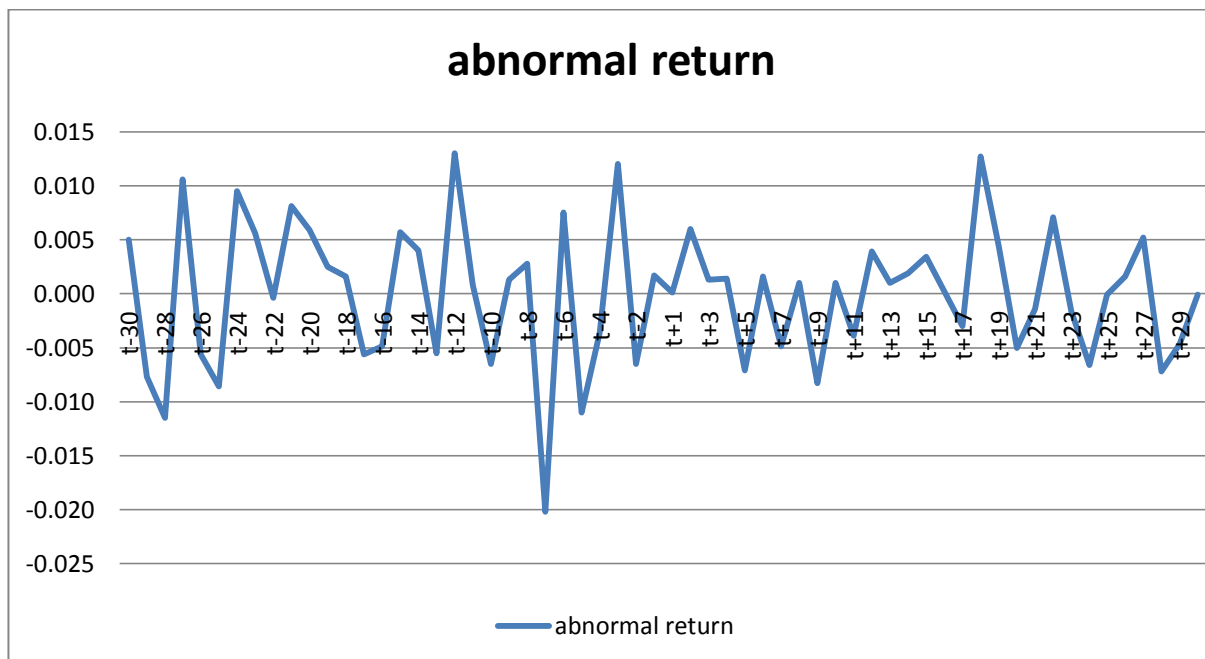
Berikut ini merupakan hasil perhitungan *abnormal return* dan TVA Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) selama 30 hari sebelum dan 30 hari sesudah erupsi Gunung Semeru yaitu sebagai berikut :

Tabel 4.1
Hasil *Abnormal Return*

Hari ke	<i>Abnormal Return</i>	TVA
t-30	0,0050	0,0000377
t-29	-0,0077	0,0000369
t-28	-0,0115	0,0000362
t-27	0,0106	0,0000345
t-26	-0,0056	0,0000384
t-25	-0,0086	0,0000359
t-24	0,0095	0,0000393
t-23	0,0056	0,0000382
t-22	-0,0004	0,0000424
t-21	0,0081	0,0000427
t-20	0,0059	0,0000396
t-19	0,0025	0,0000347
t-18	0,0016	0,0000436
t-17	-0,0056	0,0000320
t-16	-0,0049	0,0000335
t-15	0,0057	0,0000325
t-14	0,0040	0,0000321
t-13	-0,0055	0,0000307
t-12	0,0130	0,0000268
t-11	0,0008	0,0000260
t-10	-0,0065	0,0000308
t-9	0,0013	0,0000358
t-8	0,0028	0,0000298
t-7	-0,0202	0,0000311
t-6	0,0075	0,0000271
t-5	-0,0110	0,0000305
t-4	-0,0036	0,0000335
t-3	0,0120	0,0000309
t-2	-0,0065	0,0000381
t-1	0,0017	0,0000363
t+1	0,0001	0,0000311
t+2	0,0060	0,0000304
t+3	0,0013	0,0000277
t+4	0,0014	0,0000290
t+5	-0,0071	0,0000287

t+6	0,0016	0,0000353
t+7	-0,0049	0,0000338
t+8	0,0010	0,0000355
t+9	-0,0083	0,0000314
t+10	0,0010	0,0000361
t+11	-0,0039	0,0000351
t+12	0,0039	0,0000349
t+13	0,0010	0,0000312
t+14	0,0019	0,0000372
t+15	0,0034	0,0000367
t+16	0,0002	0,0000344
t+17	-0,0030	0,0000329
t+18	0,0127	0,0000343
t+19	0,0044	0,0000365
t+20	-0,0050	0,0000360
t+21	-0,0014	0,0000372
t+22	0,0071	0,0000370
t+23	-0,0016	0,0000427
t+24	-0,0066	0,0000420
t+25	-0,0001	0,0000367
t+26	0,0016	0,0000345
t+27	0,0052	0,0000368
t+28	-0,0072	0,0000476
t+29	-0,0047	0,0000447
t+30	-0,0001	0,0000383

Sumber data : Data Diolah,2022

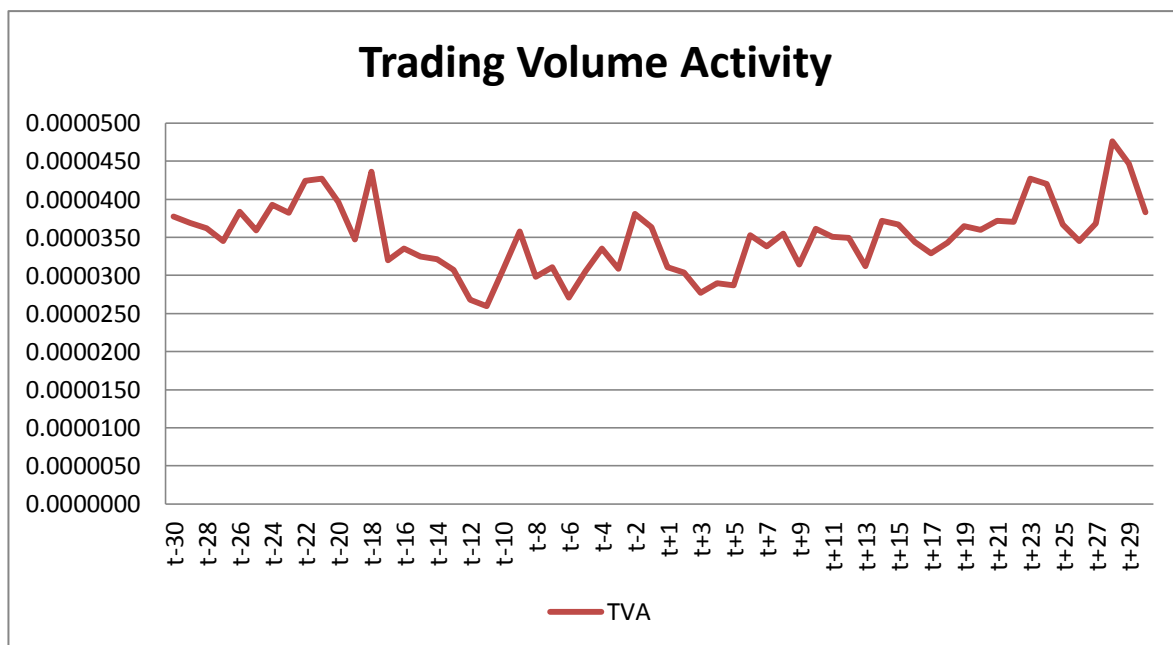


Gambar 4.1 Grafik *Abnormal Return*

Sumber data : Data Diolah,2022.

Berdasarkan Gambar 1.1 grafik *abnormal return* sebelum dan sesudah erupsi Gunung Semeru dengan menggunakan *event study* dimana waktu yang digunakan dalam penelitian ini adalah 30 hari sebelum dan 30 hari sesudah. Dapat diketahui *abnormal return* dari IHSX mengalami kenaikan dan penurunan yang sangat tinggi sebelum erupsi Gunung Semeru pada tanggal 04 Desember 2021, hal ini dapat dilihat pada saat t-29, t-28, t-26, t-25 dan pada saat t-24 sempat mengalami kenaikan dan kenaikan tertinggi berada pada saat t-12 namun pada saat t-7 mengalami penurunan yang sangat drastis dan kemudian naik lagi pada saat t-6 dan saat t-3. Kemudian pada saat setelah erupsi Gunung Semeru *abnormal return* dari IHSX mengalami fluktuasi tetapi tidak separah t-7 dan mengalami peningkatan pada saat t+2, t+18 dan t+22 namun pada saat t+5 kembali mengalami penurunan dan penurunan paling signifikan terjadi pada saat t+9. Pada saat sebelum maupun sesudah erupsi Gunung Semeru menunjukkan adanya kenaikan *abnormal return*. Hal ini menunjukkan

bahwa bahwa pasar modal sedang *bullish* (yaitu keadaan pasar sedang kuat). Dalam situasi ini, lebih baik bagi investor untuk membeli saham.



Gambar 1.2 Grafik *Trading volume activity*

Sumber data : Data Diolah,2022.

Berdasarkan Gambar 1.2 grafik *trading volume activity* sebelum dan sesudah erupsi Gunung Semeru dengan menggunakan *event study* dimana waktu yang digunakan dalam penelitian ini adalah 30 hari sebelum dan 30 hari sesudah. Dapat diketahui *trading volume activity* mengalami fluktuasi sebelum erupsi Gunung Semeru pada tanggal 04 Desember 2021 dapat dilihat pada saat t-26, t-19, t-17, t-12, dan t-11 mengalami penurunan dan penurunan yang paling drastis berada pada t-12. Pada saat sebelum erupsi Gunung Semeru menunjukkan adanya penurunan *trading volume activity*. Hal ini menunjukkan bahwa bahwa pasar modal sedang *bearish* (yaitu keadaan pasar sedang lemah) dalam situasi ini, lebih baik bagi investor untuk menjual atau menahan saham.

Namun pada saat setelah erupsi Gunung Semeru mengalami kenaikan pada saat t+6, t+8, t+10, t+14, t+23 dan t+28. Kenaikan *trading volume activity* yang paling signifikan terjadi pada saat t+28. Pada saat sesudah erupsi Gunung Semeru menunjukkan adanya kenaikan *trading volume activity*. Hal ini menunjukkan bahwa pasar modal sedang *bullish* (yaitu keadaan pasar sedang kuat). Dalam situasi ini, lebih baik bagi investor untuk membeli saham.

4.3 Uji Persyaratan Analisis Data

4.3.1 Uji Normalitas Data

Uji normalitas data ini bertujuan untuk mengetahui apakah data yang digunakan berdistribusi normal atau tidak. Jika data berdistribusi normal, maka pengujian dilakukan dengan analisis parametrik yaitu uji *paired sample t-test*, sedangkan apabila data tidak berdistribusi normal maka pengujian dilakukan dengan analisis non-parametrik. Uji normalitas data dalam penelitian ini menggunakan uji *one sample Kolmogorov-Smirnov* dengan SPSS versi 20,0. Hal ini ditunjukkan dengan nilai sig hasil uji *one sample Kolmogorov-Smirnov* yaitu:

Tabel 4.2 Uji Normalitas

	Variabel	Sig	Alpha	Keterangan
<i>Abnormal return</i>	Sebelum	0,882	0,05	Normalitas
	Sesudah	0,735	0,05	Normalitas
TVA	Sebelum	0,997	0,05	Normalitas
	Sesudah	0,237	0,05	Normalitas

Sumber : Hasil data diolah, 2022

Berdasarkan Tabel 4.2 hasil uji normalitas data *abnormal return* sebelum erupsi Gunung Semeru menunjukkan hasil nilai sig sebesar $0,882 > 0,05$ dan *abnormal return* pada saat sesudah erupsi Gunung Semeru menunjukkan hasil nilai sig sebesar $0,735 > 0,05$ yang berarti H_a ditolak

dan menerima H_0 yang artinya data terdistribusi secara normal. Berdasarkan hasil uji normalitas data TVA sebelum erupsi Gunung Semeru menunjukkan hasil nilai sig sebesar $0,997 > 0,05$ dan TVA pada saat sesudah erupsi Gunung Semeru menunjukkan hasil nilai sig sebesar $0,237 > 0,05$ yang berarti H_a ditolak dan menerima H_0 yang artinya data terdistribusi secara normal.

4.4 Pengujian Hipotesis

4.4.1 Uji *Paired Sampel t test*

Untuk menguji hipotesis apakah ada perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah erupsi Gunung Semeru dalam penelitian ini, maka dilakukan statistik parametrik uji beda rata-rata sampel berpasangan. Dari pengujian normalitas data menghasilkan data yang normal, maka alat uji yang digunakan menggunakan *paired sample t test*.

Pengujian Hipotesis :

H_0 : Tidak ada perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah erupsi Gunung Semeru

H_1 : Ada perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah erupsi Gunung Semeru

H_0 : Tidak ada perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah erupsi Gunung Semeru.

H_2 : Ada perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah erupsi Gunung Semeru.

Tabel 4.3 Uji *Paired Sample Test Abnormal Return dan TVA pada 30 Hari Sebelum dan 30 Hari Sesudah*

		Mean	t	Sig. (2-tailed)
<i>Abnormal return</i>	SEBELUM	0,000000	0,002	0,998
	SESUDAH	-0,000003		
TVA	SEBELUM	0,000034587	-0,679	0,502
	SESUDAH	0,000035523		

Sumber : Hasil data diolah tahun, 2022

Hasil pengujian perbandingan *abnormal return* (AR) IHSG pada periode sebelum erupsi Gunung Semeru (t-30 s/d t-1) memiliki rata-rata *abnormal return* sebesar 0,000000 sedangkan *abnormal return* indeks saham pada 30 hari sesudah erupsi Gunung Semeru (t+1 s/d t+30) sebesar -0,000003. Hasil pengujian perbedaan pada 30 hari periode sebelum erupsi Gunung Semeru dengan 30 hari sesudah erupsi Gunung Semeru menunjukkan nilai t sebesar 0,002 dengan signifikansi sebesar 0,998. Nilai signifikansi 0,998 > 0,05 menunjukkan bahwa H0 diterima dan menolak H1 yang artinya tidak ada perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah erupsi Gunung Semeru.

Hasil pengujian perbandingan TVA pada periode sebelum erupsi Gunung Semeru (t-30 s/d t-1) memiliki rata-rata TVA sebesar 0,000034587 sedangkan TVA pada 30 hari sesudah erupsi Gunung Semeru (t+1 s/d t+30) sebesar 0,000035523. Hasil pengujian perbedaan pada 30 hari periode sebelum erupsi Gunung Semeru dengan 30 hari sesudah erupsi Gunung Semeru menunjukkan nilai t sebesar -0,679 dengan signifikansi sebesar 0,502. Nilai signifikansi 0,502 > 0,05 menunjukkan bahwa H0 diterima dan menolak H1 yang artinya tidak ada perbedaan TVA sebelum dan sesudah erupsi Gunung Semeru.

4.5 Pembahasan

4.5.1 Perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah erupsi Gunung Semeru.

Berdasarkan hasil pengujian *paired sample t-test* nilai signifikan sebesar 0,998 > 0,05 menunjukkan bahwa H0 diterima dan menolak H1 yang artinya tidak ada perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah erupsi Gunung Semeru. Hal ini dikarenakan pasar tidak bereaksi terhadap informasi terkait adanya erupsi di Gunung Semeru. Hal ini juga menunjukkan bahwa informasi yang terkandung dalam erupsi Gunung Semeru tidak memiliki makna penting bagi investor. Hal ini juga

menunjukkan bahwa pasar tidak menjadikan informasi erupsi Gunung Semeru sebagai referensi dalam mengambil keputusan investasi, selain itu bisa juga disebabkan karena investor memiliki sikap yang kritis dalam merespon setiap informasi yang diterima di bursa.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kevin dan Hendro (2021) menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan rata - rata *abnormal return* saham pada perusahaan sektor *consumer goods*, asuransi umum, dan farmasi pada periode sebelum dan sesudah peristiwa banjir awal tahun 2020. Hal tersebut dapat terjadi karena para investor tidak hanya melihat peristiwa bencana alam saja tetapi investor dalam mengambil keputusan investasi tidak hanya berpatokan pada satu informasi saja, melainkan berbagai informasi yang ada.

Teori Yang dikemukakan oleh Fama tahun 1970 terkait *Efficient market hypothesis* menjelaskan bahwa pasar dapat dikatakan efisien apabila tidak seorangpun, baik investor individu maupun investor institusi, yang mampu memperoleh *return* tidak normal (*abnormal return*), setelah disesuaikan dengan risiko, dengan menggunakan strategi perdagangan yang ada. Teori ini juga menjelaskan bahwa harga-harga yang terbentuk di pasar merupakan cerminan dari informasi yang ada atau sejauh mana dan seberapa cepat informasi tersebut dapat mempengaruhi pasar yang tercermin dalam perubahan harga sekuritas (Tatang dan Elok, 2016).

Hasil penelitian ini jika dikaitkan dengan fenomena yang diangkat yaitu harga saham IHSG ketika kejadian Gunung Semeru erupsi di Lumajang, Malang, Jawa Timur mengalami fluktuasi bahkan cenderung mengalami penurunan. Penurunan harga yang cukup tajam terjadi di antara tanggal 13 Desember sampai 15 Desember 2021. Harga saham setelah erupsi gunung Semeru yaitu pada tanggal 06 Desember 2021 menunjukkan bahwa pasar modal sedang *bullish* (yaitu keadaan pasar sedang kuat). Dalam situasi ini,

lebih baik bagi investor untuk membeli saham, tetapi sebaliknya, jika harga saham terus menurun setelah erupsi gunung Semeru yaitu pada tanggal 06 Desember, pasar modal Indonesia akan *bearish* (yaitu keadaan pasar sedang lemah). Para investor akan menangkap informasi ini untuk menjual sahamnya atau tidak menaruh uangnya untuk berinvestasi di perusahaan yang sangat berdampak bencana erupsi ini. Perilaku yang dilakukan para investor tersebut membuat harga saham IHSB bergerak turun.

4.5.2 Perbedaan TVA sebelum dan sesudah erupsi Gunung Semeru.

Berdasarkan hasil pengujian *paired sample t-test* nilai signifikan sebesar $0,502 > 0,05$ menunjukkan bahwa H_0 diterima dan menolak H_1 yang artinya tidak ada perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah erupsi Gunung Semeru. Hal ini dikarenakan erupsi di Gunung Semeru tidak mengandung kandungan informasi yang berarti bagi investor sehingga membuat pasar tidak bereaksi. Hal ini juga menunjukkan bahwa peristiwa erupsi Gunung Semeru membuat investor lebih memilih untuk menahan saham untuk mengantisipasi kerugian akibat dari peristiwa tersebut akibatnya menimbulkan penurunan volume perdagangan di pasar modal.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Tica (2020) menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah peristiwa gempa bumi di Lombok 29 Juli 2018. Hal tersebut dikarenakan aktivitas perdagangan luas di pasar saham ditafsirkan sebagai indikasi bahwa pasar modal membaik (*bullish*). Volume perdagangan yang lebih tinggi dan harga yang lebih tinggi adalah tanda kondisi yang lebih kuat daripada kondisi *bullish*.

Teori Yang dikemukakan oleh Fama tahun 1970 terkait *Efficient market hypothesis* menjelaskan bahwa pasar dapat dikatakan efisien apabila tidak seorangpun, baik investor individu maupun investor institusi, yang mampu memperoleh *return* tidak normal (*abnormal return*), setelah disesuaikan dengan risiko, dengan menggunakan strategi perdagangan yang ada. Teori ini juga menjelaskan bahwa harga-harga yang terbentuk di pasar merupakan cerminan dari informasi yang ada atau sejauh mana dan seberapa cepat informasi tersebut dapat mempengaruhi pasar yang tercermin dalam perubahan harga sekuritas (Tatang dan Elok, 2016).

Hasil penelitian ini jika dikaitkan dengan fenomena yang diangkat yaitu harga saham IHSG ketika kejadian Gunung Semeru erupsi di Lumajang, Malang, Jawa Timur mengalami fluktuasi bahkan cenderung mengalami penurunan. Penurunan harga yang cukup tajam terjadi di antara tanggal 13 Desember sampai 15 Desember 2021. Harga saham setelah erupsi gunung Semeru yaitu pada tanggal 06 Desember 2021 menunjukkan bahwa pasar modal sedang *bullish* (yaitu keadaan pasar sedang kuat). Hal ini juga menunjukkan bahwa informasi yang terkandung dalam erupsi Gunung Semeru tidak memiliki makna penting bagi investor. Hal ini juga menunjukkan bahwa pasar tidak menjadikan informasi erupsi Gunung Semeru sebagai referensi dalam mengambil keputusan investasi, selain itu bisa juga disebabkan karena investor memiliki sikap yang kritis dalam merespon setiap informasi yang diterima di bursa. Investor dalam mengambil keputusan investasi tidak hanya berpatokan pada satu informasi saja, melainkan berbagai informasi yang ada.

Tidak adanya perbedaan rata-rata aktivitas volume perdagangan saham sebelum dan sesudah erupsi Gunung Semeru yang memberikan sinyal tentang adanya informasi buruk terhadap aktivitas bursa yang berdampak pada perekonomian di Indonesia yang mempengaruhi penurunan rata-rata aktivitas volume perdagangan saham atau jumlah lembar saham yang

diperdagangkan secara harian. Hal ini bisa dilihat perbedaan rata-rata aktivitas volume perdagangan saham sebelum, saat, dan sesudah dimana sebelum peristiwa rata-rata aktivitas volume perdagangan saham atau jumlah lembar saham masih diminati oleh para investor yang ditunjukkan dengan meningkatnya rata-rata aktivitas volume perdagangan saham menjelang erupsi Gunung Semeru yang berarti memberi kabar baik (*good news*) namun sesudah erupsi Gunung Semeru pasar bereaksi yang ditunjukkan dengan penurunan rata-rata aktivitas volume perdagangan saham atau jumlah lembar saham dan minat permintaan saham dikarenakan informasi pemilihan tersebut memberi kabar buruk (*bad news*) sebab erupsi Gunung Semeru tidak terlepas dari banyaknya media massa yang mengikot peristiwa tersebut, dan menginformasikannya melalui media cetak maupun media elektronik.