

BAB IV

ANALISA DATA DAN PEMBAHASAN

4.1 Sampel Yang Digunakan

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan saham yang tercantum dalam saham LQ 45 pada periode februari 2006 sampai januari 2007 dimana dalam periode tersebut terdapat 51 jenis saham. Karena dalam penelitian ini penulis menggunakan pengumuman berita yaitu pengumuman laporan keuangan triwulan pertama maupun pengumuman dividen sebagai suatu berita yang digunakan dalam penelitian maka sampel yang digunakan dalam penelitian ini akan dibagi menjadi 2 yaitu saham saham yang mengeluarkan pengumuman laporan keuangan triwulan pertama (sampel 1) dan saham saham yang mengeluarkan pengumuman dividen (sampel 2). Adapun pembagian sahamnya adalah sebagai berikut :

a. Sampel ke – 1 (Pengumuman Laporan Keuangan Triwulan Pertama)

Menurut sumber yang digunakan penulis (www.idx.co.id) pada tahun 2006 ada 50 perusahaan yang mengeluarkan pengumuman laporan keuangan triwulan pertama. Karena pada pemilihan sampel, sampel yang digunakan tidak boleh mengeluarkan pengumuman lain dalam waktu seminggu sebelum pengumuman laporan keuangan dan seminggu sesudah pengumuman laporan keuangan sehingga sampel yang digunakan ada 48 perusahaan. Adapun saham yang digunakan pada sampel ini adalah sebagai berikut :

**Tabel 4-1 Saham Saham Yang Mengeluarkan Pengumuman Laporan
Keuangan Triwulan**

No	Kode Saham	Nama Perusahaan	No	Kode Saham	Nama Perusahaan
1	AALI	Astra Agro Lestari	25	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper
2	ADHI	Adhi Karya	26	INTP	Indocement Tunggul Prakasa
3	ADMG	Polychem Indonesia	27	ISAT	Indosat
4	ANTM	Aneka Tambang	28	JJHD	Jakarta Int'l Hotel & Dev
5	APOL	Arpeni Pratama Ocean Line	29	KIJA	Kawasan Industri Jababeka
6	ASII	Astra International	30	KLBF	Kalbe Farma
7	BBCA	Bank Central Asia	31	LPBN	Bank Lippo
8	BBRI	Bank Rakyat Indonesia	32	LPKR	Lippo Karawaci
9	BDMN	Bank Danamon Indonesia	33	LSIP	PP London Sumatera
10	BLTA	Berlian Laju Tanker	34	MLPL	Multipolar
11	BNBR	Bakrie & Brothers	35	MPPA	Matahari Putra Prima
12	BNGA	Bank Niaga	36	PGAS	Perusahaan Gas Negara
13	BNII	Bank International Indonesia	37	PLAS	Palm Asia Corpora
14	BNLI	Bank Permata	38	PNBN	Bank Pan Indonesia
15	BRPT	Barito Pacific Timber	39	PNLF	Panin Life
16	BTEL	Bakrie Telecom	40	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam
17	BUMI	Bumi Resources	41	RALS	Ramayana Lestari Sentosa
18	CMNP	Citra Marga Nusaphala Persada	42	SMRA	Summarecon Agung
19	CTRS	Ciputra Surya	43	TINS	Timah
20	ENERG	Energi Mega Persada	44	TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia
21	GGRM	Gudang Garam	45	TLKM	Telekomunikasi Indonesia
22	GJTL	Gajah Tunggal	46	UNSP	Bakrie Sumatra Plantations
23	INCO	International Nickel Ind	47	UNTR	United Tractors
24	INDF	Indofood Sukses Makmur	48	UNVR	Unilever Indonesia

Sumber : www.idx.co.id

b. Sampel ke-2 (Pengumuman Dividen)

Menurut sumber yang digunakan penulis (www.idx.co.id) pada tahun 2006 ada 35 perusahaan yang mengeluarkan pengumuman dividen. Setelah di seleksi apakah saham tersebut mengeluarkan pengumuman lain di sekitar pengumuman dividen, penulis mengeluarkan saham BMRI (Bank Mandiri) dan MEDCO (Medco Energi International) sehingga terkumpul 33 saham yang digunakan antara lain :

Tabel 4-2 Saham Saham Yang Mengeluarkan Pengumuman Dividen

Tunai

No	Kode Saham	Nama Perusahaan	No	Kode Saham	Nama Perusahaan
1	AALI	Astra Agro Lestari	18	INDF	Indofood Sukses Makmur
2	ADHI	Adhi Karya	19	INTP	Indocement Tunggul Prakasa
3	ANTM	Aneka Tambang	20	ISAT	Indosat
4	APOL	Arpeni Pratama Ocean Line	21	KIJA	Kawasan Industri Jababeka
5	ASII	Astra International	22	LPKR	Lippo Karawaci
6	BBCA	Bank Central Asia	23	LSIP	PP London Sumatera
7	BBRI	Bank Rakyat Indonesia	24	MPPA	Matahari Putra Prima
8	BDMN	Bank Danamon Indonesia	25	PGAS	Perusahaan Gas Negara
9	BLTA	Berlian Laju Tanker	26	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam
10	BNGA	Bank Niaga	27	RALS	Ramayana Lestari Sentosa
11	BNII	Bank International Indonesia	28	SMRA	Summarecon Agung
12	BUMI	Bumi Resources	29	TINS	Timah
13	CMNP	Citra Marga Nusaphala Persada	30	TLKM	Telekomunikasi Indonesia
14	CTRS	Ciputra Surya	31	UNSP	Bakrie Sumatra Plantations
15	GGRM	Gudang Garam	32	UNTR	United Tractors
16	GJTL	Gajah Tunggal	33	UNVR	Unilever Indonesia
17	INCO	International Nickel Ind			

sumber : www.idx.co.id

4.2 Seleksi Pemilihan Data

Untuk menentukan data yang digunakan dalam permodelan volatilitas EGARCH, data *return* yang digunakan baik pada sample 1 maupun sample 2 akan dibentuk dalam model regresi linier lalu diuji kemudian apakah ada autocorrelation pada persamaan regresi menggunakan *correologram* *Q-statistic* dan uji LM-test. Data Return yang memiliki autocorrelation akan dimodelkan dengan model ARMA untuk menghilangkan Autocorrelation dari data return tersebut.

4.2.1 Uji Heteroskedastis

Langkah selanjutnya ialah menguji apakah model regresi yang di bentuk pada langkah sebelumnya tidak mengandung Heteroskedastis. Uji heterokedastisitas dilakukan dengan melihat *Correologram Squared Reasidual* dan uji ARCH LM TEST pada persamaan return yang dibentuk. Adapun Hipotesa yang digunakan dalam uji Arch LM Test ialah:

H0: Residual bersifat homokedastis (Tidak ada unsur ARCH hingga lag q.)

H1: Residual bersifat heterokedastis (Terdapat unsur ARCH hingga lag q)

Berikut saham saham yang memiliki sifat heteroskedastis (memiliki nilai Probailtas $Obs * squared < 0,05$) pada 3 periode berturut turut yaitu periode sebelum berita , pada saat berita dan sesudah berita

a. Sample ke -1 :

Tabel 4-3 Heteroskedastis Sebelum berita Tabel 4-4 Heteroskedastis periode berita

no	kode saham	probabilty obs*Rsquared
1	Adhi	0.000
2	Apol	0.000
3	Bnga	0.013
4	Bnbr	0.000
5	Bnii	0.003
6	Bumi	0.000
7	Btel	0.001
8	Cmnp	0.000
9	ggrm	0.000
10	Klbf	0.047
11	Lpkr	0.044
12	Tlkm	0.000
13	Untr	0.029

Sumber : Output EViews olahan penulis

no	kode saham	probabilty obs*Rsquared
1	adhi	0.028
2	apol	0.036
3	bnga	0.025
4	bnbr	0.000
5	bnii	0.020
6	bumi	0.009
7	btel	0.002
8	cmnp	0.011
9	ggrm	0.048
10	klbf	0.000
11	lpkr	0.000
12	tlkm	0.023
13	untr	0.000

Sumber : Output EViews olahan penulis

Tabel 4-5 Heteroskedastis Setelah Berita

no	kode saham	Probability obs*Rsquared
1	Adhi	0.000
2	Apol	0.000
3	Bnga	0.014
4	Bnbr	0.000
5	Bnii	0.013
6	Bumi	0.006
7	Btel	0.040
8	Cmnp	0.038
9	ggrm	0.016
10	Klbf	0.010
11	Lpkr	0.014
12	Tlkm	0.006
13	Untr	0.016

Sumber : Output EViews olahan penulis

Hasil dari uji Arch LM test diatas menunjukkan bahwa pada lag tertentu terdapat 13 saham yang memiliki unsur Arch Effect (Heteroskedastis) pada data yang diuji. Hasil uji diatas menyimpulkan bahwa dari 50 data saham sampel ke-1, yang bisa dimodelkan dengan menggunakan model volatilitas EGARCH hanya 13 Saham saja. Saham saham yang lain tidak digunakan karena dalam pemodelan volatilitas EGARCH dibutuhkan data yang memiliki sifat heteroskedastis

b. Sampel ke-2

Tabel 4-6 Heteroskedastis Sebelum berita Tabel 4-7 Heteroskedastis periode berita

No	kode saham	Probability obs*Rsquared
1	Apol	0.0116
2	Asii	0.0000
3	Bbca	0.0000
4	Bnga	0.0010
5	Bumi	0.0474
6	ctrs	0.0007
7	ggrm	0.0057
8	gjtl	0.0000
9	lpkr	0.0235
10	tlkm	0.0000
11	unsp	0.0009

Sumber : Output EVIEWS olahan penulis penulis

no	kode Saham	probabilty obs*Rsquared
1	Apol	0.0004
2	Asii	0.0028
3	Bbca	0.0000
4	Bnga	0.0196
5	Bumi	0.0000
6	Ctrs	0.0132
7	Ggrm	0.0054
8	Gjtl	0.0493
9	Lpkr	0.0004
10	Tlkm	0.0000
11	Unsp	0.0170

Sumber : Output EVIEWS olahan

Tabel 4-8 Heteroskedastis Setelah Berita

no	kode saham	Probability obs*Rsquared
1	apol	0.0000
2	asii	0.0000
3	bbca	0.0000
4	bnga	0.0000
5	bumi	0.0005
6	ctrs	0.0001
7	ggrm	0.0057
8	gjt1	0.0430
9	lpkr	0.0290
10	tlkm	0.0184
11	unsp	0.0010

Sumber : Output EVIEWS olahan penulis

Hipotesa yang digunakan dalam uji Arch LM Test ialah:

H0: Residual bersifat homokedastis (Tidak ada unsur ARCH hingga lag q.)

H1: Residual bersifat heterokedastis (Terdapat unsur ARCH hingga lag q)

Hasil dari uji Arch LM test pada saham saham yang mengeluarkan pengumuman dividen menunjukkan bahwa pada lag tertentu terdapat 11 saham yang memiliki unsur Arch Effect (Heteroskedastis) pada data yang diuji. Hasil uji diatas menyimpulkan bahwa dari 33 data saham yang digunakan pada sampel ke-2, yang bisa dimodelkan dengan menggunakan model volatiltas EGARCH hanya 11 Saham saja. Saham saham yang lain tidak digunakan karena dalam permodelan volatiltas EGARCH dibutuhkan data yang memiliki sifat heteroskedastis .

4.3 Hasil Pemodelan EGARCH

Langkah selanjutnya dari pengolahan data ialah data yang memiliki sifat heteroskedastis dimodelkan dengan model EGARCH. Berikut hasil dari pemodelan EGARCH pada saham saham yang dijadikan sampel :

4.3.1 Periode pada saat pengumuman

Tabel 4-9 Pemodelan EGARCH Pada Sampel 1

No	saham	C	Prob t-stat	[res]/sqr[garch]	prob t-stat	res/sqr[garch]	prob t-stat	Egarch	Prob t-staT
1	ADHI	-16.223	0.000	0.682	0.000*	-0.067	0.177	-0.463	0.000*
2	APOL	-4.683	0.000	0.477	0.000*	-0.060	0.198	0.606	0.000*
3	BNBR	-6.622	0.000	-0.319	0.000*	-0.608	0.000*	0.073	0.720
4	BNGA	-1.052	0.000	0.014	0.417	0.071	0.002*	0.894	0.000*
5	BNII	-8.237	0.018	0.289	0.072	0.039	0.706	0.140	0.700
6	BUMI	-1.789	0.000	0.148	0.000*	-0.174	0.000*	0.847	0.000*
7	BTEL	-3.592	0.000	0.346	0.003*	-0.061	0.329	0.638	0.000*
8	CMNP	-1.531	0.000	0.099	0.000*	-0.260	0.000*	0.868	0.000*
9	GGRM	-1.211	0.000	0.235	0.000*	-0.043	0.005*	0.903	0.000*
10	KLBF	-1.648	0.000	0.338	0.000*	0.029	0.377	0.868	0.000*
11	LPKR	-5.161	0.000	0.268	0.005*	-0.038	0.451	0.607	0.000*
12	TLKM	-8.094	0.000	0.449	0.000*	-0.161	0.000*	0.265	0.009*
13	UNTR	-21.541	0.000	-21.541	0.000*	-0.036	0.000*	-0.926	0.000*

Sumber : Output EVIEWS olahan penulis

Tabel 4-10 Pemodelan EGARCH Sampel 2

No	saham	C	Prob t-stat	[res]/sqr[garch]	prob t-stat	res/sqr[garch]	prob t-stat	Egarch	Prob t-stat
1	APOL	-2.454	0.000	0.199	0.000*	0.016	0.623	0.796	0.000*
2	ASII	-1.433	0.000	-0.295	0.000*	-0.491	0.000*	0.808	0.000*
3	BBCA	-5.745	0.000	0.573	0.000*	0.150	0.024*	0.506	0.000*
4	BNGA	-2.329	0.000	0.229	0.000*	0.004	0.907	0.788	0.000*
5	BUMI	-0.415	0.000	0.204	0.000*	-0.003	0.857	0.969	0.000*
6	CTRS	-2.926	0.000	0.299	0.000*	0.098	0.000*	0.725	0.000*
7	GGRM	-4.295	0.000	0.537	0.000*	0.293	0.000*	0.674	0.000*
8	GJTL	-0.499	0.000	-0.255	0.000*	0.543	0.000*	0.949	0.000*
9	LPKR	-1.118	0.000	0.193	0.000*	0.140	0.000*	0.910	0.000*
10	TLKM	-3.537	0.001	0.119	0.005*	-0.150	0.002*	0.695	0.000*
11	UNSP	-10.399	0.000	0.048	0.329	0.640	0.000*	0.082	0.155

Sumber : Output EVIEWS olahan penulis

Karakteristik dari model EGARCH yang diterapkan pada data *return* yang sedang mengalami periode pengumuman berita menunjukkan karakteristik yang berbeda. Pada saat pengumuman laporan keuangan, sebagian besar saham memiliki *leverage effect* (kecuali BNII, BNGA dan KLBF) dimana ditunjukkan dengan nilai *res/sqr[garch]* yang bernilai negatif. Ini berarti bila ada *shock negative* terdapat perbedaan pengaruh terhadap volatilitas saham bila dibandingkan dengan shock positif. Sebagai contoh bila keluarnya pengumuman laporan keuangan gudang garam dianggap sebagai suatu berita buruk bagi investor, maka berita buruk malah akan meningkatkan volatilitas. Sedangkan bila dianggap sebagai suatu berita positif, maka akan menurunkan volatilitas. Adanya *leverage effect* pada saham-saham yang mengumumkan laporan keuangan, pada sebagian besar saham secara signifikan mempengaruhi volatilitas saham. Hal ini bisa dilihat pada beberapa saham dimana Nilai Prob t-stat dari *res/sqr [garch]* < 0,05. Sedangkan pada saham-saham yang mengeluarkan pengumuman dividen hanya beberapa saham saja yang memiliki pengaruh *leverage effect*

4.3.2 Periode Tanpa Pengumuman

Dalam periode tanpa pengumuman, analisa model EGARCH pada saham saham baik yang mengeluarkan pengumuman dividen dengan perusahaan yang mengeluarkan pengumuman laporan keuangan dibagi menjadi 2 yaitu pada saat sebelum pengumuman dikeluarkan dan setelah pengumuman dikeluarkan.

4.3.2.1 Periode Sebelum pengumuman

Tabel 4-11 Pemodelan EGARCH Pada Sampel 1

No	Kode saham	C	Prob t-stat	[res]/sqr[garch]	prob t-stat	res/sqr[garch]	prob t-stat	Egarch	Prob t-stat
1	ADHI	-10.795	0.000	0.878	0.000*	0.057	0.422	0.013	0.818
2	APOL	-1.245	0.000	0.252	0.000*	-0.076	0.000*	0.884	0.000*
3	BNBR	-4.594	0.000	0.705	0.000*	-0.243	0.000*	0.521	0.000*
4	BNGA	-1.086	0.000	0.142	0.000*	0.056	0.000*	0.896	0.000*
5	BNII	-2.826	0.000	0.215	0.000*	-0.019	0.568	0.752	0.000*
6	BUMI	-2.826	0.000	0.215	0.000*	-0.019	0.568	0.752	0.000*
7	BTEL	-5.710	0.000	0.464	0.000*	0.030	0.663	0.418	0.000*
8	CMNP	-0.627	0.000	0.040	0.000*	0.154	0.000*	0.944	0.000*
9	GGRM	-19.682	0.000	0.035	0.113	0.200	0.000*	-0.764	0.000*
10	KLBF	-5.768	0.000	0.270	0.001*	0.157	0.004*	0.509	0.000*
11	LPKR	-9.459	0.000	0.316	0.001*	-0.001	0.986	0.280	0.100
12	TLKM	-10.537	0.000	0.553	0.000*	0.315	0.000*	0.043	0.630
13	UNTR	-1.744	0.000	0.359	0.000*	0.035	0.173	0.849	0.000*

Sumber : Output EVIEWS olahan penulis

Tabel 4-12 Pemodelan EGARCH Pada Sampel 2

No	Kode saham	C	Prob t-stat	[res]/sqr[garch]	prob t-stat	res/sqr[garch]	prob t-stat	Egarch	Prob t-staT
1	APOL	-1.028	0.000	0.054	0.005*	0.012	0.580	0.911	0.000
2	ASII	-0.787	0.000	0.171	0.000*	0.019	0.462	0.936	0.000
3	BBCA	-1.583	0.000	0.327	0.000*	-0.122	0.000*	0.880	0.000
4	BNGA	-14.686	0.000	0.117	0.236	-0.210	0.028*	-0.588	0.000
5	BUMI	-0.259	0.000	0.000	0.974	0.067	0.000*	0.974	0.000
6	CTRS	-12.460	0.000	0.540	0.000*	-0.098	0.054	-0.210	0.001
7	GGRM	-4.564	0.000	0.410	0.000*	-0.294	0.001*	0.658	0.000
8	GJTL	-0.532	0.000	-0.260	0.000*	0.548	0.000*	0.945	0.000
9	LPKR	-4.028	0.001	0.274	0.012	0.037	0.526	0.654	0.000
10	TLKM	-11.573	0.000	-0.197	0.000*	0.217	0.000*	-0.213	0.000
11	UNSP	-0.007	0.000	-0.011	0.000*	-0.064	0.000*	0.999	0.000

Sumber : Output EVIEWS olahan penulis

Karakteristik dari Model EGARCH yang diterapkan pada data *return* sebelum pengumuman berita dikeluarkan oleh perusahaan menunjukkan karakteristik yang hamper sama. Sebagian besar saham pada periode ini baik sampel 1 maupun sampel 2 memiliki *leverage effect* dimana ditunjukkan dengan nilai *res/sqr[garch]* yang bernilai negatif. Walaupun demikian adanya *leverage effect* pada saham saham yang mengumumkan laporan keuangan maupun dividen memiliki karakter yang berbeda dalam mempengaruhi volatilitas saham. Untuk saham saham yang mengeluarkan laporan keuangan, hanya beberapa saham dimana *leverage effect* secara signifikan mempengaruhi volatilitas saham sedangkan pada saham saham yang mengeluarkan pengumuman dividen, sebagian besar *leverage effect* secara signifikan mempengaruhi volatilitas saham. Hal ini bisa dilihat pada beberapa saham dimana Nilai Prob t-stat dari *res/sqr [garch]* < 0,05

4.3.2.2 Periode Setelah Pengumuman

Tabel 4-13 Pemodelan EGARCH Pada Sampel 1

No	Kode saham	C	Prob t-stat	[res]/sqr[garch]	prob t-stat	res/sqr[garch]	prob t-stat	Egarch	Prob t-staT
1	ADHI	-6.362	0.000	0.324	0.000*	0.022	0.659	0.410	0.000*
2	APOL	-9.881	0.000	-0.349	0.000*	0.419	0.000*	0.017	0.928
3	BNBR	-7.484	0.000	1.617	0.000*	0.809	0.000*	-0.002	0.982
4	BNGA	-5.205	0.000	0.330	0.000*	-0.026	0.711	0.492	0.000*
5	BNII	-9.187	0.000	0.302	0.002*	0.111	0.212	0.030	0.893
6	BUMI	-2.141	0.000	0.162	0.000*	0.155	0.000*	0.811	0.000*
7	BTEL	-2.007	0.000	0.272	0.000*	-0.045	0.297	0.802	0.000*
8	CMNP	-1.520	0.000	0.305	0.000*	0.050	0.014*	0.875	0.000*
9	GGRM	-11.303	0.000	-1.193	0.000*	1.334	0.000*	-0.041	0.011*
10	KLBF	-4.192	0.000	0.312	0.000*	-0.147	0.000*	0.652	0.000*
11	LPKR	-15.920	0.000	0.078	0.348	0.178	0.012*	-0.268	0.269
12	TLKM	-6.096	0.000	0.838	0.000*	0.172	0.000*	0.503	0.000*
13	UNTR	-2.168	0.000	0.319	0.000*	0.382	0.000*	0.808	0.000*

Sumber : Output EVIEWS olahan penulis

Tabel 4-14 Pemodelan EGARCH Pada Sampel 2

No	Kode saham	C	Prob t-stat	[res]/sqr[garch]	prob t-stat	res/sqr[garch]	prob t-stat	Egarch	Prob t-staT
1	APOL	-3.562	0.000	0.283	0.000*	0.125	0.006*	0.708	0.000*
2	ASII	-6.421	0.000	-1.549	0.000*	-1.933	0.000*	0.141	0.000*
3	BBCA	-10.957	0.000	0.320	0.000*	0.099	0.039*	0.092	0.657
4	BNGA	-1.111	0.000	0.252	0.000*	-0.137	0.000*	0.897	0.000*
5	BUMI	-1.188	0.000	0.124	0.000*	0.128	0.000*	0.897	0.000*
6	CTRS	-6.817	0.000	0.416	0.000*	-0.194	0.000*	0.378	0.000*
7	GGRM	-2.771	0.000	0.318	0.000*	-0.089	0.000*	0.791	0.000*
8	GJTL	-3.168	0.000	0.311	0.000*	-0.150	0.000*	0.714	0.000*
9	LPKR	-6.662	0.000	0.290	0.080*	0.058	0.470	0.431	0.001*
10	TLKM	-9.043	0.000	0.630	0.000*	0.193	0.000*	0.254	0.002*
11	UNSP	-4.593	0.000	0.431	0.000*	-0.040	0.292	0.581	0.000*

Sumber : Output EVIEWS olahan penulis

Karakteristik dari model EGARCH yang diterapkan pada data return sesudah pengumuman berita dikeluarkan oleh perusahaan menunjukkan karakteristik yang berbeda dimana pada saham yang mengeluarkan pengumuman laporan keuangan hanya beberapa saham yang memiliki *leverage effect*, sedangkan

pada saham saham yang mengeluarkan pengumuman dividen sebagian besar sahamnya memiliki *leverage effect* dan signifikan mempengaruhi volatilitas saham. Pengaruh signifikan dari *leverage effect* yang berpengaruh terhadap volatilitas imbal hasil ditunjukkan pada saham saham yang mengeluarkan pengumuman dividen dimana sebagian besar saham pada sampel tersebut *leverage effectnya* memiliki pengaruh yang signifikan. Hal ini bisa dilihat pada beberapa saham dimana Nilai Prob t-stat dari $\text{res/sqr}[\text{garch}] < 0,05$

4.4 Uji Stasioneritas Data

Dalam pengujian stasioneritas dari data, penjelasan akan dibagi berdasarkan periode penelitian yaitu pada saat periode sebelum berita, periode sesudah berita dan periode pada saat berita. Adapun hasil dari uji stasioneritas antara lain:

4.4.1 Periode Sebelum Berita

Tabel 4 – 15 Hasil Uji Stasioneritas Sampel 1

No	Nama Saham	Augmented Dickey Fuller Unit Root Test			
		Volume Perdagangan		Volatilitas	
		t-hitung	t-critical	t-hitung	t-critical
1	ADHI	-13.7796	-2.8682	-8.7957	-2.8684
2	APOL	-3.3409	-2.8685	-6.8297	-2.8683
3	BNBR	-19.0781	-2.8682	-20.2610	-2.8683
4	BNGA	-7.4123	-2.8683	-4.3154	-2.8684
5	BNII	-4.0067	-2.8684	-7.1860	-2.8683
6	BTEL	-19.0092	-2.8682	-14.2061	-2.8683
7	BUMI	-5.7516	-2.8684	-7.1860	-2.8683
8	CMNP	-3.5263	-2.8685	-3.0714	-2.8684
9	GGRM	-5.0436	-2.8683	-9.2640	-2.8683
10	KLBF	-6.5740	-2.8683	-12.1217	-2.8683
11	LPKR	-12.3403	-2.8682	-15.0514	-2.8683
12	TLKM	-6.3411	-2.8683	-20.2130	-2.8682
13	UNTR	-8.2696	-2.8683	-7.5762	-2.8682

Sumber : Output EVIEWS olahan penulis

Tabel 4 – 16 Hasil Uji Stasioneritas Sampel 2

No	Nama Saham	Augmented Dickey Fuller Unit Root Test			
		Volume Perdagangan		Volatilitas	
		t-hitung	t-critical	t-hitung	t-critical
1	APOL	-2.868	-6.830	-4.390	-2.868
2	ASII	-2.868	-20.261	-3.678	-2.868
3	BBCA	-2.868	-4.315	-8.336	-2.868
4	BNGA	-2.868	-7.186	-20.593	-2.868
5	BUMI	-2.868	-14.206	-5.4347	-2.868
6	CTRS	-2.868	-7.186	-21.307	-2.868
7	GGRM	-2.868	-3.071	-17.598	-2.868
8	GJTL	-2.868	-9.264	-18.722	-2.868
9	LPKR	-2.868	-12.122	-8.549	-2.868
10	TLKM	-2.868	-2.868	-19.893	-2.868
11	UNSP	-5.516	-2.868	-7.8865	-2.868

Sumber : Output EVIEWS olahan penulis

Dari hasil tabel output di atas terlihat bahwa pada semua saham nilai T-hitung lebih besar T-critical, dengan kata lain H0 ditolak. Ini berarti semua saham pada periode ini baik yang mengeluarkan pengumuman laporan keuangan maupun yang mengeluarkan pengumuman dividen memiliki karakteristik data yang sudah stasioner baik pada volume perdagangan maupun pada volatilitas imbal hasil

4.4.2 Periode Saat Berita

Tabel 4 – 17 Hasil Uji Stasioneritas Sampel 1

No	Nama Saham	Augmented Dickey Fuller Unit Root Test			
		Volume Perdagangan		Volatilitas	
		t-hitung	t-critical	t-hitung	t-critical
1	ADHI	-6.3578	-2.8683	-13.5002	-2.8683
2	APOL	-17.7754	-2.8682	-16.2485	-2.8682
3	BNBR	-18.9394	-2.8682	-20.4497	-2.8683
4	BNGA	-19.2593	-2.8682	-4.9804	-2.8683
5	BNII	-18.9271	-2.8682	-16.3069	-2.8683
6	BTEL	-3.0121	-2.8685	-9.0896	-2.8683
7	BUMI	-5.0227	-2.8684	-6.4044	-2.8683
8	CMNP	-10.1574	-2.8683	-7.2268	-2.8683
9	GGRM	-5.9465	-2.8683	-5.0145	-2.8683
10	KLBF	-4.8015	-2.8683	-6.2109	-2.8683
11	LPKR	-8.4622	-2.8683	-9.5606	-2.8682
12	TLKM	-17.1350	-2.8682	-6.2880	-2.8683
13	UNTR	-15.7887	-2.8682	-17.8815	-2.8682

Sumber : Output EVIEWS olahan penulis

Tabel 4 – 18 Hasil Uji Stasioneritas Sampel 2

No	Nama Saham	Augmented Dickey Fuller Unit Root Test			
		Volume Perdagangan		Volatilitas	
		t-hitung	t-critical	t-hitung	t-critical
1	APOL	-11.8522	-2.8682	-7.0281	-2.8683
2	ASII	-20.6584	-2.8682	-9.2530	-2.8683
3	BBCA	-5.5223	-2.8683	-15.7036	-2.8682
4	BNGA	-11.9811	-2.8682	-6.6534	-2.8683
5	BUMI	-7.9160	-2.8683	-4.0241	-2.8684
6	CTRS	-6.3487	-2.8683	-3.7668	-2.8685
7	GGRM	-17.3344	-2.8682	-10.9157	-2.8683
8	GJTL	-4.0574	-2.8684	-9.9908	-2.8683
9	LPKR	-6.4201	-2.8683	-4.2216	-2.8683
10	TLKM	-11.3124	-2.8682	-8.1332	-2.8683
11	UNSP	-10.2366	-2.8683	-20.8003	-2.8683

Sumber : Output EVIEWS olahan penulis

Dari hasil tabel output di atas terlihat bahwa pada semua saham nilai T-hitung lebih besar T-critical, dengan kata lain H0 ditolak. Ini berarti semua saham pada periode ini baik yang mengeluarkan pengumuman laporan keuangan maupun

yang mengeluarkan pengumuman dividen memiliki karakteristik data yang sudah stasioner baik pada volume perdagangan maupun pada volatilitas imbal hasil

4.4.3 Periode Setelah Berita

Tabel 4 – 19 Hasil Uji Stasioneritas Sampel 1

No	Nama Saham	Augmented Dickey Fuller Unit Root Test			
		Volume Perdagangan		Volatilitas	
		t-hitung	t-critical	t-hitung	t-critical
1	ADHI	-4.3299	-2.8684	-14.4686	-2.8682
2	APOL	-11.6238	-2.8682	-18.7784	-2.8684
3	BNBR	-11.1824	-2.8682	-20.4869	-2.8682
4	BNGA	-5.5957	-2.8684	-9.1577	-2.8683
5	BNII	-16.7855	-2.8682	-19.3365	-2.8683
6	BTEL	-3.4265	-2.8685	-5.2303	-2.8684
7	BUMI	-8.9749	-2.8683	-5.6381	-2.8684
8	CMNP	-15.2130	-2.8682	-5.3159	-2.8683
9	GGRM	-17.8093	-2.8682	-28.1543	-2.8682
10	KLBF	-14.3119	-2.8682	-10.3760	-2.8683
11	LPKR	-17.9700	-2.8682	-8.7393	-2.8685
12	TLKM	-16.2564	-2.8682	-5.3104	-2.8684
13	UNTR	-19.5764	-2.8682	-10.2102	-2.8682

Sumber : Output EVIEWS olahan penulis

Tabel 4 – 20 Hasil Uji Stasioneritas Sampel 2

No	Nama Saham	Augmented Dickey Fuller Unit Root Test			
		Volume Perdagangan		Volatilitas	
		t-hitung	t-critical	t-hitung	t-critical
1	APOL	-5.0765	-2.8684	-6.9273	-2.8683
2	ASII	-18.8369	-2.8682	-20.4526	-2.8682
3	BBCA	-20.0429	-2.8682	-17.3033	-2.8682
4	BNGA	-17.6072	-2.8682	-7.7450	-2.8684
5	BUMI	-9.2035	-2.8683	-4.9453	-2.8683
6	CTRS	-15.8900	-2.8682	-18.9629	-2.8682
7	GGRM	-15.9503	-2.8682	-7.8841	-2.8683
8	GJTL	-20.0195	-2.8682	-8.5983	-2.8683
9	LPKR	-3.9648	-2.8685	-12.4876	-2.8683
10	TLKM	-9.6786	-2.8683	-17.6515	-2.8682
11	UNSP	-9.4324	-2.8683	-9.5521	-2.8683

Sumber : Output EVIEWS olahan penulis

Dari hasil tabel output di atas terlihat bahwa pada semua saham nilai T-hitung lebih besar T-critical, dengan kata lain H0 ditolak. Ini berarti semua saham pada periode ini baik yang mengeluarkan pengumuman laporan keuangan maupun yang mengeluarkan pengumuman dividen memiliki karakteristik data yang sudah stasioner baik pada volume perdagangan maupun pada volatilitas imbal hasil

4.5 Hasil Contemporaneous Correlation

4.5.1 Pairwise Correlation

Dalam pengujian hubungan korelasi, analisa akan dilakukan berdasarkan periode pada saat pengumuman dikeluarkan oleh perusahaan, sebelum pengumuman dikeluarkan dan sesudah pengumuman dikeluarkan. Adapun analisa dari *pairwise correlation* adalah sebagai berikut

4.4.1.1 Periode Sebelum berita

Tabel 4-21 Hasil Korelasi Sampel 1

no	Nama saham	koefisien
1	Adhi	0.297
2	Apol	0.220
3	Bnga	0.214
4	Bnii	-0.011
5	Bnbr	-0.011
6	Bumi	0.067
7	Btel	0.162
8	Cmnp	0.403
9	ggrm	0.068
10	Klbf	0.287
11	Lpkr	0.038
12	Tlkm	0.149
13	Untr	0.119

Sumber : Output EViews olahan penulis

Tabel 4-22 Hasil Korelasi Sampel 2

no	Nama saham	Koefisien
1	Apol	0.103
2	Asii	0.049
3	Bbca	-0.002
4	Bnga	0.065
5	Bumi	0.232
6	Ctrs	0.102
7	Ggrm	0.009
8	Gjtl	-0.013
9	Lpkr	0.044
10	Tlkm	0.019
11	Unsp	0.153

Sumber : Output EViews olahan penulis

Hasil uji *pairwise correlation* pada saham di periode sebelum pengumuman dengan melihat dua pengumuman yang muncul menunjukkan

bahwa terdapat hubungan positif antara volatilitas imbal hasil dengan volume perdagangan. Adapun hubungan korelasi pada saham saham tersebut baik pada pengumuman dividen maupun laporan keuangan berkisar di antara -0,0139 sampai 0,4036. Hal ini menunjukkan adanya kecenderungan dimana para investor akan bertransaksi pada bahwa pada saat volatilitas dari saham sedang mengalami peningkatan, volume yang transaksi perdagangan juga akan meningkat. Disini terlihat bahwa para investor cenderung *risk taker* dimana volatilitas yang tinggi tidak mengurangi volume perdagangan yang terjadi pada saham saham tersebut.

4.4.1.2 Periode Saat Berita

Tabel 4-23 Hasil Korelasi Sampel 1

no	Nama saham	koefisien
1	adhi	0.0422
2	apol	0.0883
3	bnga	0.0398
4	bnii	0.0752
5	bnbr	-0.0114
6	bumi	0.0893
7	btel	0.1358
8	cmnp	0.0382
9	ggrm	0.2992
10	klbf	0.3196
11	lpkr	0.1109
12	tlkm	0.0622
13	untr	0.1217

Sumber : Output EVIEWS olahan penulis

Tabel 4-24 Hasil Korelasi Sampel 2

No	Nama saham	
1	apol	0.1853
2	asii	-0.0317
3	bbca	0.0448
4	bnga	0.1215
5	bumi	-0.0074
6	ctrs	0.2550
7	ggrm	0.0274
8	gjt	0.0554
9	lpkr	0.1284
10	tlkm	0.2042
11	unsp	0.0574

Sumber : Output EVIEWS olahan penulis

Hasil uji *pairwise correlation* pada saham di periode dimana pengumuman dikeluarkan oleh perusahaan dengan membandingkan dua pengumuman yang digunakan sebagai contoh berita menunjukkan bahwa terdapat hubungan positif antara volatilitas imbal hasil dengan volume

perdagangan. Adapun hubungan korelasi pada saham saham tersebut baik pada pengumuman dividen maupun laporan keuangan berkisar di antara - 0,0317 sampai 0,3196. Keadaan ini sama dengan pada saat sebelum pengumuman dikeluarkan oleh perusahaan. Hal ini berarti keluarnya berita yang mengakibatkan volatilitas perdagangan juga akan diikuti oleh volume perdagangan yang semakin besar pula.

4.4.1.2 Periode Setelah Berita

Tabel 4-25 Hasil Korelasi Sampel 1

no	Nama saham	koefisien
1	Adhi	0.0702
2	Apol	-0.0467
3	Bnga	0.1735
4	Bnii	0.1365
5	Bnbr	-0.0176
6	Bumi	0.2256
7	Btel	0.2138
8	Cmnp	0.1713
9	ggrm	0.0345
10	Klbf	0.1087
11	Lpkr	0.0555
12	Tlkm	0.1080
13	Untr	0.1647

Sumber : Output EVIEWS olahan penulis

Tabel 4-26 Hasil Korelasi Sampel 2

No	Nama saham	koefisien
1	Apol	0.3465
2	Asii	0.0372
3	Bbca	0.0113
4	Bnga	0.0130
5	Bumi	0.2398
6	Ctrs	0.0454
7	Ggrm	0.2106
8	Gjtl	0.2042
9	Lpkr	0.1312
10	Tlkm	0.0783
11	Unsp	0.0704

Sumber : Output EVIEWS olahan penulis

Uji *pairwise correlation* pada saham di periode setelah pengumuman dikeluarkan oleh perusahaan dengan membandingkan dua pengumuman yang digunakan sebagai contoh berita menunjukkan bahwa pada sebagian besar saham terdapat hubungan positif antara volatilitas imbal hasil dengan volume perdagangan. Adapun hubungan korelasi pada

saham saham tersebut baik pada pengumuman dividen maupun laporan keuangan berkisar di antara -0,0467 sampai 0,3465. Ini konsisten dengan 2 periode sebelumnya dimana terdapat korelasi positif antara volatilitas imbal hasil dengan volume perdagangan. Hal ini memperlihatkan bahwa pada 3 periode yang berbeda, investor tidak mengurangi aksi jual beli saham pada saat pasar sedang mengalami volatilitas tinggi. Sedangkan pada saat volatilitas saham itu rendah, volume perdagangan akan berkurang.

4.5.2 Regresi

Dalam pengujian signifikansi pengaruh antara volume perdagangan dan volatilitas imbal hasil, analisa akan dilakukan berdasarkan periode pada saat pengumuman dikeluarkan oleh perusahaan, sebelum pengumuman dikeluarkan dan sesudah pengumuman dikeluarkan. Adapun analisa dari regresi adalah sebagai berikut :

4.5.2.1 Periode Sebelum berita

Tabel 4-27 Hasil Regresi Saham Sampel 1

no	kode saham	variabel dependen	variabel independent	coeficien	Prob t-stat
1	ADHI	Volume Perdagangan (V)	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	3.06E+09	0.0000*
2	APOL	Volume Perdagangan (V)	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	2.62E+08	0.0000*
3	BNGA	Volume Perdagangan (V)	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	3.25E+10	0.0000*
4	BNBR	Volume Perdagangan (V)	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	-1.40E+06	0.8104
5	BNII	Volume Perdagangan (V)	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	-2.82E+10	0.8200
6	BUMI	Volume Perdagangan (V)	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	2.55E+10	0.1693
7	BTEL	Volume Perdagangan (V)	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	2.88E+10	0.0008*
8	CMNP	Volume Perdagangan (V)	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	2.35E+10	0.0000*
9	GGRM	Volume Perdagangan (V)	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	3.94E+08	0.1659
10	KLBF	Volume Perdagangan (V)	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	1.06E+11	0.0000*
11	LPKR	Volume Perdagangan (V)	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	1.46E+10	0.4344
12	TLKM	Volume Perdagangan (V)	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	6.77E+08	0.0022*
13	UNTR	Volume Perdagangan (V)	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	9.66E+08	0.0144*

Sumber : Output EVIEWS olahan penulis

Tabel 4-28 Hasil Regresi Saham Sampel 1

no	kode saham	variabel dependen	variabel independent	coeficien	Prob t-stat
1	ADHI	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	Volume Perdagangan (V)	2.89E-11	0.0000*
2	APOL	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	Volume Perdagangan (V)	1.86E-10	0.0000*
3	BNGA	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	Volume Perdagangan (V)	1.42E-12	0.0000*
4	BNBR	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	Volume Perdagangan (V)	-9.95E-11	0.8104
5	BNII	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	Volume Perdagangan (V)	-4.43E-15	0.8200
6	BUMI	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	Volume Perdagangan (V)	1.78E-13	0.1693
7	BTEL	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	Volume Perdagangan (V)	9.22E-13	0.0008*
8	CMNP	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	Volume Perdagangan (V)	6.94E-12	0.0000*
9	GGRM	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	Volume Perdagangan (V)	1.17E-11	0.1659
10	KLBF	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	Volume Perdagangan (V)	7.82E-13	0.0000*
11	LPKR	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	Volume Perdagangan (V)	1.01E-13	0.4344
12	TLKM	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	Volume Perdagangan (V)	3.29E-11	0.0022*
13	UNTR	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	Volume Perdagangan (V)	1.48E-11	0.0144*

Sumber : Output EVIEWS olahan penulis

Pada tabel diatas menunjukkan dengan tingkat signifikansi 5 %, regresi pada saham yang mengumumkan laporan keuangan menunjukkan bahwa 8 saham pada periode sebelum berita dikeluarkan terdapat pengaruh yang signifikan antara volatiltas imbal hasil antara dengan volume perdagangan saham. Sedangkan 5 saham memiliki pengaruh yang tidak signifikan pada periode tersebut

Tabel 4-29 Hasil Regresi Saham Sampel 2

no	kode saham	variabel dependen	variabel independent	coeficien	Prob t-stat
1	APOL	Volume Perdagangan (V)	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	2.16E+09	0.0355*
2	ASII	Volume Perdagangan (V)	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	1.39E+09	0.3106
3	BBCA	Volume Perdagangan (V)	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	-1.28E+08	0.9649
4	BNGA	Volume Perdagangan (V)	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	2.32E+08	0.1780
5	BUMI	Volume Perdagangan (V)	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	1.38E+11	0.0000*
6	CTRS	Volume Perdagangan (V)	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	5.61E+08	0.0378*
7	GGRM	Volume Perdagangan (V)	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	6.34E+06	0.8415
8	GJTL	Volume Perdagangan (V)	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	3.18E+08	0.2609
9	LPKR	Volume Perdagangan (V)	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	2.38E+09	0.3643
10	TLKM	Volume Perdagangan (V)	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	1.92E+09	0.6961
11	UNSP	Volume Perdagangan (V)	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	4.04E+09	0.0016*

Sumber : Output EVIEWS olahan penulis

Tabel 4-30 Hasil Regresi Saham Sampel 2

no	kode saham	variabel dependen	variabel independent	coeficien	Prob t-stat
1	APOL	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	Volume Perdagangan (V)	4.91E-12	0.0355*
2	ASII	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	Volume Perdagangan (V)	1.78E-12	0.3106
3	BBCA	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	Volume Perdagangan (V)	-3.69E-14	0.9649
4	BNGA	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	Volume Perdagangan (V)	1.87E-11	0.1780
5	BUMI	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	Volume Perdagangan (V)	3.91E-13	0.0000*
6	CTRS	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	Volume Perdagangan (V)	1.85E-11	0.0378*
7	GGRM	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	Volume Perdagangan (V)	1.55E-11	0.8415
8	GJTL	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	Volume Perdagangan (V)	9.65E-12	0.2609
9	LPKR	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	Volume Perdagangan (V)	8.31E-13	0.3643
10	TLKM	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	Volume Perdagangan (V)	1.93E-13	0.6961
11	UNSP	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	Volume Perdagangan (V)	2.37E-02	0.0016*

Sumber : Output EVIEWS olahan penulis

Pada tabel diatas menunjukkan dengan tingkat signifikansi 5 % regresi pada saham yang mengumumkan dividen menunjukkan bahwa sebagian besar saham (7 dari 11 saham) pada periode sebelum berita dikeluarkan menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan antara volatilitas imbal hasil antara dengan volume perdagangan saham. Sedangkan sisanya (4 saham) menunjukkan pengaruh yang signifikan

4.5.2.2 Periode berita

Tabel 4-31 Hasil Regresi Saham Sampel 1

no	kode saham	variabel dependen	variabel independent	coefisien	Prob t-stat
1	ADHI	Volume Perdagangan (V)	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	2.92E+08	0.3902
2	APOL	Volume Perdagangan (V)	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	1.60E+08	0.0710
3	BNBR	Volume Perdagangan (V)	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	-1.42E-12	0.8170
4	BNII	Volume Perdagangan (V)	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	4.90E+10	0.0210*
5	BNGA	Volume Perdagangan (V)	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	1.32E+10	0.4176
6	BTEL	Volume Perdagangan (V)	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	2.51E+10	0.0055*
7	BUMI	Volume Perdagangan (V)	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	1.64E+10	0.0689
8	CMNP	Volume Perdagangan (V)	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	1.21E+09	0.4356
9	GGRM	Volume Perdagangan (V)	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	1.74E+09	0.0000*
10	KLBF	Volume Perdagangan (V)	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	6.62E+10	0.0000*
11	LPKR	Volume Perdagangan (V)	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	4.51E+10	0.0232*
12	TLKM	Volume Perdagangan (V)	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	6.68E+09	0.2047
13	UNTR	Volume Perdagangan (V)	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	1.18E+09	0.0127*

Sumber : Output EVIEWS olahan penulis

Tabel 4-32 Hasil Regresi Saham Sampel 1

no	kode saham	variabel dependen	variabel independent	coefisien	Prob t-stat
1	ADHI	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	Volume Perdagangan (V)	6.10E-12	0.3902
2	APOL	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	Volume Perdagangan (V)	4.87E-11	0.0710
3	BNBR	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	Volume Perdagangan (V)	-9.11E+07	0.8170
4	BNGA	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	Volume Perdagangan (V)	1.20E-13	0.4176
5	BNII	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	Volume Perdagangan (V)	2.62E-13	0.0210*
6	BTEL	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	Volume Perdagangan (V)	7.35E-13	0.0055*
7	BUMI	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	Volume Perdagangan (V)	4.85E-13	0.0689
8	CMNP	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	Volume Perdagangan (V)	1.21E-12	0.4356
9	GGRM	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	Volume Perdagangan (V)	5.14E-11	0.0000*

10	KLBF	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	Volume Perdagangan (V)	1.54E-12	0.0000*
11	LPKR	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	Volume Perdagangan (V)	1.23E-02	0.0232*
12	TLKM	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	Volume Perdagangan (V)	5.79E-13	0.2047
13	UNTR	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	Volume Perdagangan (V)	1.26E-11	0.0127*

Sumber : Output EVIEWS olahan penulis

Pada tabel diatas menunjukkan dengan tingkat signifikansi 5 % regresi pada saham yang mengumumkan laporan keuangan menunjukkan bahwa sebagian besar saham (7 dari 13 saham) pada saat periode berita dikeluarkan menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan antara volatilitas imbal hasil antara dengan volume perdagangan saham. Sedangkan sebagian lagi (6 saham) menunjukkan menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan antara volatilitas imbal hasil antara dengan volume perdagangan saham

Tabel 4-33 Hasil Regresi Korelasi Saham Sampel 2

no	kode saham	variabel dependen	variabel independent	coefisien	Prob t-stat
1	APOL	Volume Perdagangan (V)	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	6.51E+09	0.0001*
2	ASII	Volume Perdagangan (V)	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	-4.31E+07	0.0000*
3	BBCA	Volume Perdagangan (V)	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	1.52E+09	0.3607
4	BNGA	Volume Perdagangan (V)	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	1.68E+10	0.0129*
5	BUMI	Volume Perdagangan (V)	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	-1.58E+08	0.8794
6	CTRS	Volume Perdagangan (V)	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	2.14E+09	0.0000*
7	GGRM	Volume Perdagangan (V)	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	5.84E+07	0.5765
8	GJTL	Volume Perdagangan (V)	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	3.18E+08	0.2609
9	LPKR	Volume Perdagangan (V)	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	5.02E+09	0.0086*
10	TLKM	Volume Perdagangan (V)	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	3.77E+10	0.0000*
11	UNSP	Volume Perdagangan (V)	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	1.18E+09	0.2426

Sumber : Output EVIEWS olahan penulis

Tabel 4-34 Hasil Regresi Saham Sampel 2

no	kode saham	variabel dependen	variabel independent	coefisien	Prob t-stat
1	APOL	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	Volume Perdagangan (V)	5.28E-12	0.0001*
2	ASII	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	Volume Perdagangan (V)	-2.33E-11	0.0000*
3	BBCA	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	Volume Perdagangan (V)	1.32E-12	0.3607
4	BNGA	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	Volume Perdagangan (V)	8.77E-13	0.0129*
5	BUMI	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	Volume Perdagangan (V)	-3.50E-13	0.8794
6	CTRS	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	Volume Perdagangan (V)	2.14E+09	0.0000*
7	GGRM	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	Volume Perdagangan (V)	1.28E-11	0.5765
8	GJTL	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	Volume Perdagangan (V)	9.65E-12	0.2609
9	LPKR	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	Volume Perdagangan (V)	3.28E-12	0.0086*
10	TLKM	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	Volume Perdagangan (V)	1.11E-12	0.0000*
11	UNSP	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	Volume Perdagangan (V)	2.79E-12	0.2426

Sumber : Output EVIEWS olahan penulis

Pada tabel diatas menunjukkan dengan tingkat signifikansi 5 % regresi pada saham yang mengumumkan dividen menunjukkan bahwa sebagian besar saham (6 dari 11 saham) pada saat periode berita dikeluarkan menunjukkan pengaruh yang signifikan antara volatiltas imbal hasil antara dengan volume perdagangan saham. Sedangkan sebagian sisanya (5 saham) menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan antara volatiltas imbal hasil antara dengan volume perdagangan saham

4.5.2.3 Periode Setelah Berita

Tabel 4-35 Hasil Regresi Saham Sampel 1

no	kode saham	variabel dependen	variabel independent	coeficien	Prob t-stat
1	ADHI	Volume Perdagangan (V)	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	2.45E+09	0.1517
2	APOL	Volume Perdagangan (V)	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	-2.14E+08	0.3465
3	BNBR	Volume Perdagangan (V)	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	-6.12E+05	0.7192
4	BNGA	Volume Perdagangan (V)	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	2.02E+10	0.0004*
5	BNII	Volume Perdagangan (V)	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	3.94E+10	0.0052*
6	BTEL	Volume Perdagangan (V)	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	5.09E+10	0.0000*
7	BUMI	Volume Perdagangan (V)	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	5.96E+10	0.0000*
8	CMNP	Volume Perdagangan (V)	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	5.09E+09	0.0005*
9	GGRM	Volume Perdagangan (V)	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	2.42E+08	0.4817
10	KLBF	Volume Perdagangan (V)	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	2.61E+10	0.0263*
11	LPKR	Volume Perdagangan (V)	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	3.91E+10	0.2650
12	TLKM	Volume Perdagangan (V)	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	1.48E+09	0.0272*
13	UNTR	Volume Perdagangan (V)	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	8.90E+08	0.0007*

Sumber : Output EVIEWS olahan penulis

Tabel 4-36 Hasil Regresi Saham Sampel 1

no	kode saham	variabel dependen	variabel independent	coeficien	Prob t-stat
1	ADHI	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	Volume Perdagangan (V)	2.01E-12	0.1517
2	APOL	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	Volume Perdagangan (V)	-1.02E-11	0.3465
3	BNBR	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	Volume Perdagangan (V)	-5.07E-10	0.7192
4	BNGA	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	Volume Perdagangan (V)	1.49E-12	0.0004*
5	BNII	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	Volume Perdagangan (V)	4.73E-13	0.0052*
6	BTEL	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	Volume Perdagangan (V)	8.98E-13	0.0000*
7	BUMI	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	Volume Perdagangan (V)	8.55E-13	0.0000*
8	CMNP	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	Volume Perdagangan (V)	5.77E-12	0.0005*
9	GGRM	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	Volume Perdagangan (V)	4.91E-12	0.4817
10	KLBF	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	Volume Perdagangan (V)	4.53E-13	0.0263*
11	LPKR	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	Volume Perdagangan (V)	7.86E-14	0.2650
12	TLKM	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	Volume Perdagangan (V)	7.87E-12	0.0272*
13	UNTR	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	Volume Perdagangan (V)	1.76E+09	0.1509

Sumber : Output EVIEWS olahan penulis

Pada tabel diatas menunjukkan dengan tingkat signifikansi 5 % regresi pada saham yang mengumumkan laporan keuangan menunjukkan bahwa sebagian besar saham (7 dari 13 saham) pada saat periode setelah berita dikeluarkan menunjukkan hubungan yang signifikan antara volatiltas imbal hasil antara dengan volume perdagangan saham. Sedangkan sebagian sisanya menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan antara volatiltas imbal hasil antara dengan volume perdagangan saham

Tabel 4-37 Hasil Regresi Saham Sampel 2

no	kode saham	variabel dependen	variabel independent	coefisien	Prob t-stat
1	APOL	Volume Perdagangan (V)	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	7.18E+09	0.0000*
2	ASII	Volume Perdagangan (V)	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	3.73E+05	0.4480
3	BBCA	Volume Perdagangan (V)	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	2.43E+09	0.8175
4	BNGA	Volume Perdagangan (V)	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	2.94E+08	0.7924
5	BUMI	Volume Perdagangan (V)	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	2.58E+09	0.8245
6	CTRS	Volume Perdagangan (V)	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	1.18E+08	0.3535
7	GGRM	Volume Perdagangan (V)	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	3.10E+09	0.0000*
8	GJTL	Volume Perdagangan (V)	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	4.44E+09	0.0000*
9	LPKR	Volume Perdagangan (V)	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	9.01E+09	0.0072*
10	TLKM	Volume Perdagangan (V)	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	6.14E+09	0.1094
11	UNSP	Volume Perdagangan (V)	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	3.05E-11	0.1509

Sumber : Output EVIEWS olahan penulis

Tabel 4-38 Hasil Regresi Saham Sampel 2

no	kode saham	variabel dependen	variabel independent	coefisien	Prob t-stat
1	APOL	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	Volume Perdagangan (V)	1.67E-11	0.0000*
2	ASII	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	Volume Perdagangan (V)	3.70E-09	0.4480
3	BBCA	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	Volume Perdagangan (V)	5.26E-14	0.8175
4	BNGA	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	Volume Perdagangan (V)	5.77E-13	0.7924
5	BUMI	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	Volume Perdagangan (V)	4.59E-14	0.8245
6	CTRS	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	Volume Perdagangan (V)	1.75E-11	0.3535
7	GGRM	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	Volume Perdagangan (V)	1.43E-11	0.0000*
8	GJTL	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	Volume Perdagangan (V)	9.40E-12	0.0000*
9	LPKR	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	Volume Perdagangan (V)	1.91E-12	0.0072*
10	TLKM	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	Volume Perdagangan (V)	1.00E-12	0.1094

11	UNSP	Volatilitas Imbal Hasil (VOL)	Volume Perdagangan (V)	2.81E-12	0.1509
----	------	-------------------------------	--------------------------	----------	--------

Sumber : Output EVIEWS olahan penulis

Pada tabel diatas menunjukkan dengan tingkat signifikansi 5 % regresi pada saham yang mengumumkan dividen menunjukkan bahwa sebagian besar saham (7 dari 11 saham) pada saat periode berita dikeluarkan menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan antara volatilitas imbal hasil antara dengan volume perdagangan saham. Sedangkan sisanya (4 saham) menunjukkan pengaruh yang signifikan antara volatilitas imbal hasil antara dengan volume perdagangan saham. Hal ini menunjukkan kekonsistenan hubungan *Contemporaneous* (hubungan secara bersama sama) antara volume perdagangan dengan volatilitas imbal hasil hubungan yang tidak signifikan pada 3 periode yang dari saham saham yang mengeluarkan pengumuman dividen

4.6 Hasil Granger Causality Test

Dalam pengujian hubungan kausalitas dengan menggunakan *Granger Causality test*, analisa akan dilakukan berdasarkan periode pada saat pengumuman dikeluarkan oleh perusahaan, sebelum pengumuman dikeluarkan dan sesudah pengumuman dikeluarkan. Adapun analisa dari *Granger Causality test* adalah sebagai berikut :

4.6.1 Periode Sebelum berita

Tabel 4-39 Hasil Granger Causality Test Pada Saham Sampel 1

No	Nama Saham	lag optimal	Volume granger cause volatiltas		volatiltas granger cause volume	
			F-statistic	Probability	F-statistic	Probability
1	ADHI	4	6.504	0.000*	3.187	0.014*
2	APOL	8	2.175	0.029*	1.117	0.350
3	BNBR	2	0.050	0.951	0.051	0.950
4	BNGA	4	33.082	0.000*	5.163	0.000*
5	BNII	1	0.046	0.831	0.089	0.765
6	BTEL	1	30.765	0.000*	4.300	0.039*
7	BUMI	1	22.994	0.000*	1.587	0.209
8	CMNP	10	11.405	0.000*	2.209	0.017*
9	GGRM	3	1.039	0.375	0.199	0.897
10	KLBF	6	19.169	0.000*	2.595	0.018*
11	LPKR	1	26.952	0.000*	1.588	0.208
12	TLKM	1	54.853	0.000*	15.572	0.000*
13	UNSP	1	133.115	0.000*	0.499	0.608

Sumber : Output EVIEWS olahan penulis

Hasil *Granger Causality Test* di atas menunjukkan bahwa pada saat periode berita sebagian besar saham yang mengumumkan laporan keuangan triwulan pertama menunjukkan adanya hubungan kausalitas granger antara volume perdagangan saham dengan volatiltas imbal hasil. Ini ditunjukkan dengan nilai *probability* dari F-Statistic yang lebih kecil dari 0,05. Hubungan Kausalitas granger yang terjadi sebagian besar merupakan kausalitas satu arah dimana hasil tabel di atas menunjukkan volume dapat digunakan dalam melihat volatiltas imbal hasil dari suatu saham. Ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Zhong dkk (2007)

dimana dengan menggunakan saham saham yang ada di Dow Jones dan menggunakan interval waktu 1 menit dari setiap perdagangan, pada periode tanpa berita terdapat hubungan kausalitas searah antara volume dengan volatilitas saham dengan volume perdagangan sebagai variable yang dapat menjelaskan volatilitas saham

Tabel 4-40 Hasil Granger Causality Test pada Saham Sampel 2

No	Nama Saham	lag optimal	Volume granger cause volatiltas		volatiltas granger cause volume	
			F-statistic	Probability	F-statistic	Probability
1	APOL	1	142.458	0.000*	2.586	0.109
2	ASII	4	6.748	0.000*	0.221	0.927
3	BBCA	1	4.962	0.026*	0.045	0.831
4	BNGA	1	0.052	0.820	4.176	0.042*
5	BUMI	33	2.855	0.0008*	3.598	0.000*
6	CTRS	2	95.476	0.000*	0.810	0.446
7	GGRM	21	12.352	0.000*	0.801	0.719
8	GJTL	1	12.559	0.000*	0.465	0.496
9	LPKR	4	3.268	0.012*	3.048	0.017*
10	TLKM	2	8.870	0.000*	0.123	0.885
11	UNSP	7	4.472	0.000*	3.274	0.002*

Sumber : Output EVIEWS olahan penulis

Hasil *Granger Causality Test* di atas menunjukkan bahwa pada saat periode sebelum berita sebagian besar saham yang mengumumkan pembagian dividen tunai menunjukkan adanya hubungan kausalitas granger antara volume perdagangan saham dengan volatiltas imbal hasil. Ini ditunjukkan dengan nilai Probailitas dari F-Statistic yang lebih kecil dari 0,05. Hubungan kausalitas granger yang terjadi sebagian besar merupakan kausalitas satu arah dimana dari hasil tabel di atas menunjukkan volume dapat digunakan dalam melihat volatiltas imbal. Hasil dari .pengujian dengan menggunakan dividen sebagai suatu periode berita menunjukkan kekonsistenan dengan menggunakan laporan keuangan dimana pada periode sebelum berita dikeluarkan menunjukkan bahwa Volume perdagangan pada masa

lalu dapat digunakan sebagai variable yang dapat menjelaskan volatilitas saham yang akan terjadi. Sedangkan volatilitas itu sendiri pada periode sebelum berita tidak bisa digunakan dalam menjelaskan volume transaksi perdagangan dari pasar ke depannya. Selain itu hubungan kausalitas granger yang terjadi rata rata pada lag 1-4 dimana volume perdagangan dapat menjelaskan volatiltas imbal hasil setelah 5-20 menit kemudian sesuai denga penelitian yang dilakukan oleh Irwan Adi (2001) dimana volume dapat menjelaskan volatilitas imbal hasil saham 15 menit ke depan.

4.6.2 Periode Saat berita

Tabel 4-41 Hasil Granger Causality Test Pada Saham Sampel 1

No	Nama Saham	lag optimal	Volume granger cause volatiltas		volatiltas granger cause volume	
			F-statistic	Probability	F-statistic	Probability
1	ADHI	7	0.890	0.514	0.320	0.945
2	APOL	1	22.406	0.000*	0.022	0.882
3	BNBR	2	0.086	0.917	0.235	0.790
4	BNGA	1	102.495	0.000*	1.042	0.308
5	BNII	1	10.886	0.001*	1.624	0.203
6	BTEL	4	6.438	0.000*	3.052	0.017*
7	BUMI	1	9.648	0.002*	9.237	0.003*
8	CMNP	2	9.440	0.000*	0.282	0.755
9	GGRM	9	12.965	0.000*	4.485	0.000*
10	KLBF	4	23.242	0.000*	1.243	0.292
11	LPKR	1	274.518	0.000*	3.957	0.047*
12	TLKM	3	8.214	0.000*	0.183	0.908
13	UNTR	1	127.104	0.000*	0.305	0.581

Sumber : Output EVIEWS olahan penulis

Hasil *Granger Causality Test* di atas menunjukkan bahwa pada saat periode berita, sebagian besar saham yang mengumumkan laporan keuangan triwulan pertama menunjukkan adanya hubungan kausalitas granger antara volume perdagangan saham dengan volatiltas imbal hasil. Ini ditunjukkan dengan nilai Probailitas dari F- Statistic yang lebih kecil dari 0,05. Hubungan Kausalitas granger

yang terjadi sebagian besar merupakan kausalitas dua arah dimana hasil tabel di atas menunjukkan volume dapat digunakan dalam melihat volatiltas imbal hasil dari suatu saham dan volatilitas dapat menjelaskan volume perdagangan saham ke depannya. Ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Zhong dkk (2007) dimana dengan meggunakan saham saham yang ada di Dow Jones dan menggunakan interval waktu 1 menit dari setiap perdagangan, pada periode tanpa berita terdapat hubungan kausalitas dua arah antara volume dengan volatilitas saham dengan volume perdagangan sebagai variabel yang dapat menjelaskan volatilitas saham pada saat berita dari suatu perusahaan diumumkan.

Tabel 4-42 Hasil Granger Causality Test pada Saham Sampel 2

No	Nama Saham	lag optimal	Volume granger cause volatiltas		volatiltas granger cause volume	
			F-statistic	Probability	F-statistic	Probability
1	APOL	2	39.027	0.000*	0.031	0.969
2	ASII	1	0.948	0.331	0.608	0.436
3	BBCA	1	23.892	0.000*	0.080	0.778
4	BNGA	1	9.108	0.003*	0.132	0.717
5	BUMI	39	5.790	0.000*	0.507	0.994
6	CTRS	9	11.637	0.000*	34.785	0.000*
7	GGRM	1	10.101	0.002*	0.055	0.815
8	GJTL	9	9.895	0.000*	1.100	0.362
9	LPKR	1	10.167	0.002*	2.033	0.155
10	TLKM	3	30.678	0.000*	5.385	0.001*
11	UNSP	1	4.293	0.039*	0.153	0.695

Sumber : Output EVIEWS olahan penulis

Hasil *Granger Causality Test* di atas menunjukkan bahwa pada saat berita dikeluarkan, seluruh saham yang mengumumkan pembagian dividen tunai menunjukkan adanya hubungan kausalitas granger antara volume perdagangan saham dengan volatiltas imbal hasil. Ini ditunjukkan dengan nilai Probailitas dari F-Statistic yang lebih kecil dari 0,05. Hubungan Kausalitas granger yang terjadi sebagian besar merupakan kausalitas satu arah dimana hasil tabel di atas

menunjukkan volume perdagangan dari seluruh saham yang di uji dapat digunakan dalam melihat volatiltas imbal hasil dari suatu saham. Ini berarti pada saat berita dividen dikeluarkan setiap investor dapat melihat volume perdagangan sebagai suatu indikator yang jelas untuk melihat volatiltas saham.

4.6.3 Periode Setelah Berita

Tabel 4-43 Hasil Granger Causality Test Pada Saham Sampel 1

No	Nama Saham	lag optimal	Volume granger cause volatiltas		volatiltas granger cause volume	
			F-statistic	Probability	F-statistic	Probability
1	ADHI	4	6.504	0.000*	3.187	0.014*
2	APOL	8	2.175	0.029*	1.117	0.350
3	BNBR	2	1.471	0.231	0.100	0.904
4	BNGA	6	2.816	0.011*	7.023	0.000*
5	BNII	1	0.046	0.831	0.089	0.765
6	BTEL	1	30.765	0.000*	4.300	0.039*
7	CMNP	4	6.144	0.000*	5.007	0.001*
8	BUMI	1	22.994	0.000*	1.587	0.209
9	GGRM	3	1.039	0.375	0.199	0.897
10	KLBF	6	19.169	0.000*	2.595	0.018*
11	LPKR	1	26.952	0.000*	1.588	0.208
12	TLKM	1	122.654	0.000*	0.291	0.590
13	UNTR	1	64.339	0.000*	2.861	0.092

Sumber : Output EVIEWS olahan penulis

Hasil *Granger Causality Test* di atas menunjukkan bahwa pada saat periode setelah berita dikeluarkan sebagian besar saham yang mengumumkan laporan keuangan triwulan pertama menunjukkan adanya hubungan kausalitas granger antara volume perdagangan saham dengan volatiltas imbal hasil. Ini ditunjukkan dengan nilai Probailitas dari F- Statistic yang lebih kecil dari 0,05. Hubungan Kausalitas granger yang terjadi sebagian besar merupakan kausalitas satu arah dimana hasil tabel di atas menunjukkan volume perdagangan dari sebagian besar saham yang di uji dapat digunakan dalam melihat volatiltas imbal hasil dari suatu saham. Sedangkan volatilitas tidak dapat memprediksi secara jelas volume

perdagangan pasar saham ke depannya. Hal itu terlihat pada saham yang diuji dimana hanya dua saham yang mengeluarkan pengumuman laporan keuangan menunjukkan hubungan kausalitas granger yang signifikan antara volatilitas saham granger cause volume perdagangan

Tabel 4-44 Hasil Granger Causality Test pada Saham Sampel 2

No	Nama Saham	lag optimal	Volume granger cause volatiltas		volatiltas granger cause volume	
			F-statistic	Probability	F-statistic	Probability
1	APOL	3	5.296	0.001*	3.364	0.019*
2	ASII	2	0.110	0.896	0.187	0.829
3	BBCA	3	10.517	0.000*	0.946	0.418
4	BNGA	1	0.502	0.479	0.223	0.637
5	BUMI	3	4.990	0.002*	1.478	0.220
6	CTRS	1	20.685	0.000*	11.836	0.001*
7	GGRM	2	94.372	0.000*	1.898	0.151
8	GJTL	2	8.670	0.000*	3.343	0.036*
9	LPKR	1	3.893	0.049*	0.111	0.739
10	TLKM	3	19.461	0.000*	0.606	0.612
11	UNSP	2	17.997	0.000*	2.210	0.111

Sumber : Output EVIEWS olahan penulis

Pada Hasil Granger Causality Test di atas menunjukkan bahwa pada saat periode sesudah suatu berita dikeluarkan oleh sebagian besar saham yang mengumumkan pembagian dividen tunai menunjukkan adanya hubungan kausalitas granger antara volume perdagangan saham dengan volatiltas imbal hasil. Ini ditunjukkan dengan nilai Probailitas dari F- Statistic yang lebih kecil dari 0,05. Hubungan kausalitas granger yang terjadi sebagian besar merupakan kausalitas satu arah dimana hasil tabel di atas menunjukkan volume dapat digunakan dalam melihat volatiltas imbal hasil dari suatu saham. Pada penelitian hubungan antara volume perdagangan dengan volatiltas saham pada periode sesudah berita di keluarkan yang dianggap sebagai periode tanpa news juga konsisten dengan yang

dilakukan oleh Zhong dkk (2007) dimana, pada periode tanpa berita terdapat hubungan kausalitas searah antara volume dengan volatilitas saham dengan volume perdagangan sebagai variabel yang dapat menjelaskan volatilitas saham

4.7 Rangkuman Uji Hipotesa

Untuk melihat hubungan secara keseluruhan variabel volume perdagangan dengan volatilitas imbal hasil. Berikut rangkuman keseluruhan hasil dari 3 uji yang telah dilakukan disesuaikan dengan pembagian periode yang telah dilakukan serta teori yang melandasi penelitian. Berikut tabel rangkuman hasil uji dari setiap periode :

4.7.1 Periode Saat Berita

Tabel 4-45 Rangkuman Hasil Uji Hipotesa Sampel 1 Yang Mendukung

Sequential Information Arrival Hypothesis

No	Nama saham	Pairwise Correlation	Regresi Korelasi		Granger Kausality test	
			v terhadap vol	vol terhadap V	v terhadap vol	vol terhadap v
1	APOL	Positive	Tidak Signifikkan	Tidak Signifikkan	Signifikkan	Tidak Signifikkan
2	BNGA	Positive	Tidak Signifikkan	Tidak Signifikkan	Signifikkan	Tidak Signifikkan
3	CMNP	Positive	Tidak Signifikkan	Tidak Signifikkan	Signifikkan	Tidak Signifikkan
4	BUMI	Positive	Tidak Signifikkan	Tidak Signifikkan	Signifikkan	Signifikkan
5	LPKR	Positive	Tidak Signifikkan	Tidak Signifikkan	Signifikkan	Signifikkan
6	TLKM	Positive	Tidak Signifikkan	Tidak Signifikkan	Signifikkan	Tidak Signifikkan

Sumber : Output EVIEWS olahan penulis

Tabel 4-46 Rangkuman Hasil Uji Hipotesa Sampel 1 Yang Mana Hubungan

Contemporaneous Dan Kausalitas Memiliki Nilai Yang Signifikkan

No	Nama saham	Pairwise Correlation	Regresi Korelasi		Granger Kausality test	
			v terhadap vol	vol terhadap V	v terhadap vol	vol terhadap v
1	BNII	Positive	Signifikkan	Signifikkan	Signifikkan	Tidak Signifikkan
2	BTEL	Positive	Signifikkan	Signifikkan	Signifikkan	Signifikkan
3	GGRM	Positive	Signifikkan	Signifikkan	Signifikkan	Signifikkan
4	KLBF	Positive	Signifikkan	Signifikkan	Signifikkan	Tidak Signifikkan
5	UNTR	Positive	Signifikkan	Signifikkan	Signifikkan	Tidak Signifikkan

Sumber : Output EVIEWS olahan penulis

Tabel 4-47 Rangkuman Hasil Uji Hipotesa Sampel 1 Yang Mana Hubungan Contemporaneous Dan Kausalitas Memiliki Nilai Yang Tidak Signifikkan

No	Nama saham	Pairwise Correlation	Regresi Korelasi		Granger Kausality test	
			v terhadap vol	vol terhadap V	v terhap vol	vol terhadap v
1	ADHI	Positive	Tidak Signifikkan	Tidak Signifikkan	Tidak Signifikkan	Tidak Signifikkan
2	BNBR	Negative	Tidak Signifikkan	Tidak Signifikkan	Tidak Signifikkan	Tidak Signifikkan

Sumber : Output EVIEWS olahan penulis

Hasil dari uji korelasi dan kausalitas pada saat periode berita dari saham yang mengeluarkan pengumuman laporan keuangan keuangan triwulan pertama menunjukkan bahwa hubungan antara volatilitas imbal hasil dan volume perdagangan pada sebagian besar saham sesuai dengan *Sequential Information Arrival Hypothesis* dimana dalam teori itu hubungan *Contemporaneous* yang tidak signifikan dan kausalitas yang signifikan dibutuhkan. Hasil ini dapat dilihat dari Tabel 4- 39. Ini berarti untuk beberapa saham pembentukan equilibrium dari harga membentuk *equilibrium* yang temporer akibat dari ketidaksamaan penerimaan informasi atau interpretasi dari informasi yang pada kelanjutannya investor melihat volume perdagangan dari setiap saham sebagai suatu informasi tentang persepsi dari investor lain yang kemudian akan membentuk Equilibrium akhir. Pada beberapa saham lainnya menunjukkan adanya saham yang hubungan secara *contemporaneous* dan kausalitanya memiliki hubungan yang signifikan. Hal ini bisa dilihat pada tabel 4-40 dimana dalam tabel itu menunjukkan bahwa 5 saham memiliki hubungan kausalitas dan contemporaneous yang signifikan. Sedangkan Pada tabel 4-41 menunjukkan bahwa terdapat 2 saham yang memperlihatkan hubungan *contemporaneous* yang tidak signifikan. Jadi Untuk keseluruhan sampel pada periode saat berita muncul

yang mengumukan laporan keuangan triwulan pertama memperlihatkan adanya hubungan kausalitas dimana sebagian besar dari hubungan kausalitas itu memperlihatkan bahwa volume perdagangan dapat memprediksi volatilitas imbal hasil ke depannya

**Tabel 4-48 Rangkuman Hasil Uji Hipotesa Sampel 2 Yang Mendukung
Sequential Information Arrival Hypothesis**

No	Nama saham	Pairwise Correlation	Regresi Korelasi		Granger Kausality test	
			v terhadap vol	vol terhadap V	v terhadap vol	vol terhadap v
1	BNGA	Positive	Tidak Signifikkan	Tidak Signifikkan	Signifikkan	Tidak Signifikkan
2	BUMI	Negative	Tidak Signifikkan	Tidak Signifikkan	Signifikkan	Tidak Signifikkan
3	GGRM	Positive	Tidak Signifikkan	Tidak Signifikkan	Signifikkan	Tidak Signifikkan
4	GJTL	Positive	Tidak Signifikkan	Tidak Signifikkan	Signifikkan	Tidak Signifikkan
5	UNSP	Positive	Tidak Signifikkan	Tidak Signifikkan	Signifikkan	Tidak Signifikkan

Sumber : Output EVIEWS olahan penulis

**Tabel 4-49 Rangkuman Hasil Uji Hipotesa Sampel 2 Yang Mana Hubungan
Contemporaneous dan Kausalitas Memiliki nilai Yang Signifikkan**

No	Nama Saham	Pairwise Correlation	Regresi Korelasi		Granger Kausality test	
			v terhadap vol	vol terhadap V	v terhadap vol	vol terhadap v
1	APOL	Positive	Signifikkan	Signifikkan	Signifikkan	Tidak Signifikkan
2	BBCA	Positive	Signifikkan	Signifikkan	Signifikkan	Tidak Signifikkan
3	CTRS	Positive	Signifikkan	Signifikkan	Signifikkan	Signifikkan
4	LPKR	Positive	Signifikkan	Signifikkan	Signifikkan	Tidak Signifikkan
5	TLKM	Positive	Signifikkan	Signifikkan	Signifikkan	Signifikkan

Sumber : Output EVIEWS olahan penulis

**Tabel 4-50 Rangkuman Hasil Uji Hipotesa Sampel 2 Yang Mana Hubungan
Contemporaneousnya Negative Signifikkan dan Hubungan Kausalitas Memiliki Nilai
Yang Tidak Signifikkan**

No	Nama saham	Pairwise Correlation	Regresi Korelasi		Granger Kausality test	
			v terhadap vol	vol terhadap V	v terhadap vol	vol terhadap v
1	ASII	Negative	Signifikkan	Signifikkan	Tidak Signifikkan	Tidak Signifikkan

Sumber : Output EVIEWS olahan penulis

Hasil dari uji korelasi dan kausalitas pada saat periode berita dari saham saham yang mengeluarkan pengumuman dividen menunjukkan bahwa hubungan antara volatilitas imbal hasil dan volume perdagangan pada sebagian saham yang di uji (5 dari 11 saham) sesuai dengan *Sequential Information Arrival Hypothesis* dimana dalam teori itu hubungan *Contemporaneous* yang tidak signifikan dan kausalitas yang signifikan dibutuhkan. Ini berarti pada saat berita muncul, keseimbangan harga untuk mencari *Equilibrium* akhir akan terjadi secara *Sequential* dimana setiap investor akan melihat volume perdagangan sebagai proksi informasi dalam melihat volatilitas imbal hasil saham tersebut yang juga digunakan untuk mengambil keputusan transaksi. Hal ini bisa dilihat pada tabel 4-42 dimana sebagian besar saham memiliki hubungan kausalitas dimana volume perdagangan digunakan sebagai proksi informasi yang dapat menentukan volatilitas saham ke depannya. Pada 5 saham yang lain (sesuai dengan tabel 4-43) menunjukkan adanya hubungan *contemporaneous* dan kausalitas yang signifikan antara volume perdagangan saham dengan volatilitas imbal hasil saham dimana dalam hubungan kausalitas yang terjadi menunjukkan hubungan satu arah dimana volume perdagangan dapat digunakan untuk memprediksi volatilitas saham. Sedangkan 1 saham lainnya menunjukkan bahwa ada hubungan negatif yang signifikan antara dalam hubungan *contemporaneous* serta tidak adanya hubungan kausalitas. Jadi untuk keseluruhan hasil dari sampel saham saham yang mengeluarkan pengumuman dividen untuk periode pada saat ada berita menunjukkan sebagian besar saham mendukung *Sequential Information arrival Hypothesis*. Hal ini juga terjadi pada saham saham yang mengeluarkan pengumuman laporan keuangan. Untuk Hubungan kausalitas baik saham saham yang mengeluarkan pengumuman laporan keuangan maupun pengumuman dividen menunjukkan adanya hubungan kausalitas satu arah dimana volume perdagangan digunakan sebagai informasi dalam memprediksi volatilitas imbal hasil

4.7.2 Periode Tanpa Berita

Dalam menjelaskan hubungan baik *contemporaneous* dan kausalitas antara volume perdagangan dan volatilitas imbal hasil pada periode tanpa berita melalui beberapa uji, penulis membagi rangkuman hasil uji menjadi periode sebelum berita dan periode sesudah berita.

4.7.2.1 Periode Sebelum Berita

Tabel 4-51 Rangkuman Hasil Uji Hipotesa Sampel 1 Yang Mendukung

Sequential Information Arrival Hypothesis

No	Nama Saham	Pairwise Correlation	Regresi Korelasi		Granger Kausality test	
			v terhadap vol	vol terhadap V	v terhap vol	vol terhadap v
1	BUMI	Positive	Tidak Signifikkan	Tidak Signifikkan	Signifikkan	Signifikkan
2	GGRM	Positive	Tidak Signifikkan	Tidak Signifikkan	Tidak Signifikkan	Signifikkan
3	LPKR	Positive	Tidak Signifikkan	Tidak Signifikkan	Signifikkan	Signifikkan

Sumber : Output EViews olahan penulis

Tabel 4-52 Rangkuman Hasil Uji Hipotesa Sampel 1 Yang Mana Hubungan

Contemporaneous dan Kausalitas Memiliki nilai Yang Signifikkan

No	Nama Saham	Pairwise Correlation	Regresi Korelasi		Granger Kausality test	
			v terhadap vol	vol terhadap V	v terhap vol	vol terhadap v
1	ADHI	Positive	Signifikkan	Signifikkan	Signifikkan	Signifikkan
2	APOL	Positive	Signifikkan	Signifikkan	Signifikkan	Tidak Signifikkan
3	BNGA	Positive	Signifikkan	Signifikkan	Signifikkan	Signifikkan
4	BTEL	Positive	Signifikkan	Signifikkan	Signifikkan	Signifikkan
5	CMNP	Positive	Signifikkan	Signifikkan	Signifikkan	Tidak Signifikkan
6	KLBF	Positive	Signifikkan	Signifikkan	Signifikkan	Tidak Signifikkan
7	TLKM	Positive	Signifikkan	Signifikkan	Signifikkan	Tidak Signifikkan
8	UNTR	Positive	Signifikkan	Signifikkan	Signifikkan	Signifikkan

Sumber : Output EViews olahan penulis

Tabel 4-53 Rangkuman Hasil Uji Hipotesa Sampel 1 Yang Mana Hubungan

Contemporaneous dan Kausalitas Memiliki nilai Yang Tidak Signifikkan

No	Nama	Pairwise	Regresi Korelasi	Granger Kausality test
----	------	----------	------------------	------------------------

	Saham	Correlation	v terhadap vol	vol terhadap V	v terhadap vol	vol terhadap v
1	BNBR	Negative	Tidak Signifikkan	Tidak Signifikkan	Tidak Signifikkan	Tidak Signifikkan
2	BNII	Negative	Tidak Signifikkan	Tidak Signifikkan	Tidak Signifikkan	Tidak Signifikkan

Sumber : Output EVIEWS olahan penulis

Hasil dari uji korelasi dan kausalitas pada saat sebelum periode berita dari saham yang mengeluarkan pengumuman laporan keuangan triwulan pertama menunjukkan hanya terdapat 3 saham yang karakteristiknya sesuai dengan *Sequential Arrival Information Hypothesis* dimana dalam teori itu hubungan *Contemporaneous* yang tidak signifikan dan kausalitas yang signifikan dibutuhkan. Hasil ini dapat dilihat dari Tabel 4- 47. Sedangkan untuk sebagian besar saham menunjukkan hubungan yang signifikan baik secara *contemporaneous* maupun hubungan secara kausalitas. Sedangkan hanya 2 saham yang menunjukkan tidak ada hubungan yang signifikan baik secara *contemporaneous* maupun hubungan secara kausalitas. Dalam melihat keseluruhan hasil, hampir sebagian besar saham (10 dari 13 saham) menunjukkan adanya hubungan kausalitas yang signifikan dimana sebagian besar saham (7 dari 10 saham yang memiliki hubungan kausalitas) menunjukkan hubungan kausalitas dua arah, ini berarti volume perdagangan dapat digunakan untuk memprediksi volatilitas imbal hasil, dan volatilitas imbal hasil dapat digunakan untuk memprediksi volume perdagangan ke depannya. Sedangkan 4 saham terdapat hubungan kausalitas satu arah dimana volume perdagangan dapat digunakan sebagai proksi untuk memprediksi volatilitas imbal hasil ke depannya.

Tabel 4-54 Rangkuman Hasil Uji Hipotesa Sampel 2 Yang Mendukung

Sequential Information Arrival Hypothesis

No	Nama Saham	Pairwise Correlation	Regresi Korelasi		Granger Kausality test	
			v terhadap vol	vol terhadap V	v terhap vol	vol terhadap v
1	ASII	Positive	Tidak Signifikkan	Tidak Signifikkan	Signifikkan	Signifikkan
2	BBCA	Negative	Tidak Signifikkan	Tidak Signifikkan	Signifikkan	Signifikkan
3	GGRM	Negative	Tidak Signifikkan	Tidak Signifikkan	Signifikkan	Signifikkan
4	GJTL	Positive	Tidak Signifikkan	Tidak Signifikkan	Signifikkan	Signifikkan
5	LPKR	Positive	Tidak Signifikkan	Tidak Signifikkan	Signifikkan	Tidak Signifikkan
6	TLKM	Positive	Tidak Signifikkan	Tidak Signifikkan	Signifikkan	Signifikkan

Sumber : Output EVIEWS olahan penulis

Tabel 4-55 Rangkuman Hasil Uji Hipotesa Sampel 2 Yang Mana Hubungan

Contemporaneous dan Kausalitas Memiliki nilai Yang Signifikkan

No	Nama Saham	Pairwise Correlation	Regresi Korelasi		Granger Kausality test	
			v terhadap vol	vol terhadap V	v terhap vol	vol terhadap v
1	APOL	Positive	Signifikkan	Signifikkan	Signifikkan	Signifikkan
2	BUMI	Positive	Signifikkan	Signifikkan	Signifikkan	Tidak Signifikkan
3	CTRS	Positive	Signifikkan	Signifikkan	Signifikkan	Signifikkan
4	UNSP	Positive	Signifikkan	Signifikkan	Signifikkan	Tidak Signifikkan

Sumber : Output EVIEWS olahan penulis

Tabel 4-56 Rangkuman Hasil Uji Hipotesa Sampel 2 Yang Mana Hubungan

Contemporaneous dan Kausalitas Memiliki nilai Yang Tidak Signifikkan

No	Nama saham	Pairwise Correlation	Regresi Korelasi		Granger Kausality test	
			v terhadap vol	vol terhadap V	v terhap vol	vol terhadap v
1	BNGA	Positive	Tidak Signifikkan	Tidak Signifikkan	Tidak Signifikkan	Tidak Signifikkan

Sumber : Output EVIEWS olahan penulis

Hasil dari uji korelasi dan kausalitas pada saat periode sebelum berita dari saham yang mengeluarkan pengumuman dividen menunjukkan bahwa hubungan antara volatilitas imbal hasil dan volume perdagangan pada sebagian saham yang di

uji (6 dari 11 saham) sesuai dengan karakteristik *Sequential Information Arrival Hypothesis* dimana dalam teori itu hubungan *Contemporaneous* yang tidak signifikan dan kausalitas yang signifikan dibutuhkan. Pada 4 saham lainnya menunjukkan hubungan yang signifikan baik secara contemporaneous maupun secara kausalitas (hal ini bisa dilihat pada tabel 4-49). Sedangkan hanya 1 saham yang menunjukkan hubungan yang tidak signifikan baik secara contemporaneous maupun secara kausalitas (hal ini bisa dilihat pada tabel 4-50). Untuk keseluruhan hasil, hampir sebagian besar saham (10 dari 11 saham) menunjukkan adanya hubungan kausalitas yang signifikan dimana sebagian besar saham (7 dari 11 saham yang memiliki hubungan kausalitas) menunjukkan hubungan kausalitas dua arah. Ini berarti volume perdagangan dapat digunakan untuk memprediksi volatilitas imbal hasil, dan volatilitas imbal hasil dapat digunakan untuk memprediksi volume perdagangan ke depannya. Hasil ini konsisten dengan yang terjadi pada saham-saham yang mengeluarkan laporan keuangan, dimana kedua sampel yang di uji pada periode sebelum berita memperlihatkan kausalitas dua arah yang berarti pada periode sebelum berita baik volume perdagangan maupun volatilitas imbal hasil dapat digunakan untuk memprediksi satu sama lain.

4.7.2.2 Periode Setelah Berita

Tabel 4-57 Rangkuman Hasil Uji Hipotesa Sampel 1 Yang Mendukung

Sequential Information Arrival Hypothesis

No	Nama saham	Pairwise Correlation	Regresi Korelasi		Granger Kausality test	
			v terhadap vol	vol terhadap V	v terhadap vol	vol terhadap v
1	ADHI	Positive	Tidak Signifikkan	Tidak Signifikkan	Signifikkan	Signifikkan
2	APOL	Negative	Tidak Signifikkan	Tidak Signifikkan	Signifikkan	Tidak Signifikkan
3	KLBF	Positive	Tidak Signifikkan	Tidak Signifikkan	Signifikkan	Signifikkan

Sumber : Output EViews olahan penulis

Tabel 4-58 Rangkuman Hasil Uji Hipotesa Sampel 1 Yang Mana Hubungan Contemporaneous dan Kausalitas Memiliki nilai Yang Signifikkan

No	Nama Saham	Pairwise Correlation	Regresi Korelasi		Granger Kausality test	
			v terhadap vol	vol terhadap V	v terhap vol	vol terhadap v
1	BNGA	Positive	Signifikkan	Signifikkan	Signifikkan	Signifikkan
2	BTEL	Positive	Signifikkan	Signifikkan	Signifikkan	Signifikkan
3	CMNP	Positive	Signifikkan	Signifikkan	Signifikkan	Signifikkan
4	BUMI	Positive	Signifikkan	Signifikkan	Signifikkan	Tidak Signifikkan
5	LPKR	Positive	Signifikkan	Signifikkan	Signifikkan	Tidak Signifikkan
6	TLKM	Positive	Signifikkan	Signifikkan	Signifikkan	Tidak Signifikkan
7	UNTR	Positive	Signifikkan	Signifikkan	Signifikkan	Tidak Signifikkan

Sumber : Output EVIEWS olahan penulis

Tabel 4-59 Rangkuman Hasil Uji Hipotesa Sampel 1 Yang Mana Hubungan Contemporaneous dan Kausalitas Memiliki nilai Yang Tidak Signifikkan

No	Nama Saham	Pairwise Correlation	Regresi Korelasi		Granger Kausality test	
			v terhadap vol	vol terhadap V	v terhap vol	vol terhadap v
1	BNBR	Negative	Tidak Signifikkan	Tidak Signifikkan	Tidak Signifikkan	Tidak Signifikkan
2	GGRM	Positive	Tidak Signifikkan	Tidak Signifikkan	Tidak Signifikkan	Tidak Signifikkan

Sumber : Output EVIEWS olahan penulis

Tabel 4-60 Rangkuman Hasil Uji Hipotesa Sampel 1 Yang Mendukung Mixture Of Distribution Hypothesis

No	Nama saham	Pairwise Correlation	Regresi Korelasi		Granger Kausality test	
			v terhadap vol	vol terhadap V	v terhap vol	vol terhadap v
1	BNII	Positive	Signifikkan	Signifikkan	Tidak Signifikkan	Tidak Signifikkan

Sumber : Output EVIEWS olahan penulis

Hasil dari uji korelasi dan kausalitas pada saat periode setelah berita dari saham saham yang mengeluarkan pengumuman laporan keuangan triwulan pertama menunjukkan

hanya terdapat 3 saham yang karakteristiknya sesuai dengan *Sequential Arrival Information Hypothesis* dimana dalam teori itu hubungan *Contemporaneous* yang tidak signifikan dan kausalitas yang signifikan dibutuhkan. Sedangkan 1 saham memiliki karakteristik *Mixture of distribution Hypothesis* dimana dalam teori itu hubungan *Contemporaneous* yang signifikan dan kausalitas yang tidak signifikan dibutuhkan. Pada Sebagian besar saham (7 dari 13 saham) menunjukkan adanya hubungan yang signifikan baik secara *Contemporaneous* maupun secara kausalitas (hal ini bisa dilihat pada Tabel 4-52). Sedangkan 2 saham menunjukkan hubungan yang tidak signifikan baik secara *Contemporaneous* maupun secara kausalitas. Pada sebagian besar saham (10 dari 13 saham) menunjukkan adanya hubungan kausalitas, dimana sebagian (5 saham) memiliki kausalitas dua arah, sebagian lagi (5 saham) memiliki kausalitas satu arah di antara masing masing variabel.

**Tabel 4-61 Rangkuman Hasil Uji Hipotesa Sampel 2 Yang Mendukung
Sequential Information Arrival Hypothesis**

No	Nama saham	Pairwise Correlation	Regresi Korelasi		Granger Kausality test	
			v terhadap vol	vol terhadap V	v terhap vol	vol terhadap v
1	BBCA	Positive	Tidak Signifikkan	Tidak Signifikkan	Signifikkan	Tidak Signifikkan
2	BUMI	Positive	Tidak Signifikkan	Tidak Signifikkan	Signifikkan	Tidak Signifikkan
3	CTRS	Positive	Tidak Signifikkan	Tidak Signifikkan	Signifikkan	Signifikkan
4	TLKM	Positive	Tidak Signifikkan	Tidak Signifikkan	Signifikkan	Tidak Signifikkan
5	UNSP	Positive	Tidak Signifikkan	Tidak Signifikkan	Signifikkan	Tidak Signifikkan

Sumber : Output EVIEWS olahan penulis

**Tabel 4-62 Rangkuman Hasil Uji Hipotesa Sampel 2 Yang Mana Hubungan
Contemporaneous dan Kausalitas Memiliki nilai Yang Signifikkan**

No	Nama saham	Pairwise Correlation	Regresi Korelasi		Granger Kausality test	
			v terhadap vol	vol terhadap V	v terhap vol	vol terhadap v
1	APOL	Positive	Signifikkan	Signifikkan	Signifikkan	Signifikkan
2	GGRM	Positive	Signifikkan	Signifikkan	Signifikkan	Tidak Signifikkan

3	GJTL	Positive	Signifikkan	Signifikkan	Signifikkan	Signifikkan
4	LPKR	Positive	Signifikkan	Signifikkan	Signifikkan	Tidak Signifikkan

Sumber : Output EVIEWS olahan penulis

Tabel 4-63 Rangkuman Hasil Uji Hipotesa Sampel 2 Yang Mana Hubungan Contemporaneous dan Kausalitas Memiliki nilai Yang Tidak Signifikkan

No	Nama saham	Pairwise Correlation	Regresi Korelasi		Granger Kausality test	
			v terhadap vol	vol terhadap V	v terhap vol	vol terhadap v
1	ASII	Positive	Tidak Signifikkan	Tidak Signifikkan	Tidak Signifikkan	Tidak Signifikkan
2	BNGA	Positive	Tidak Signifikkan	Tidak Signifikkan	Tidak Signifikkan	Tidak Signifikkan

Sumber : Output EVIEWS olahan penulis

Hasil dari uji korelasi dan kausalitas pada saat periode setelah berita dari saham yang mengeluarkan pengumuman dividen menunjukkan bahwa hubungan antara volatilitas imbal hasil dan volume perdagangan pada sebagian saham yang di uji (5 dari 11 saham) sesuai dengan karakteristik Sequential Information Arrival Hypothesis dimana dalam teori itu hubungan *Contemporaneous* yang tidak signifikkan dan kausalitas yang signifikkan dibutuhkan. Sedangkan 4 saham menunjukkan hubungan yang signifikkan baik secara *Contemporaneous* maupun hubungan secara kausalitas. Hanya 2 saham yang menunjukkan tidak ada hubungan yang signifikkan baik secara *Contemporaneous* maupun hubungan secara kausalitas. Untuk keseluruhan sampel 2, menunjukkan sebagian besar saham (9 dari 11 saham) memiliki hubungan kausalitas dimana sebagian besar saham (6 dari 9 saham yang memiliki hubungan kausalitas) memiliki hubungan kausalitas satu arah dimana dalam hubungan kausalitas itu, menunjukkan bahwa volume dapat dipergunakan untuk memprediksi volatilitas imbal hasil saham ke depannya. Untuk periode setelah berita baik pada saham yang mengeluarkan pengumuman dividen maupun yang mengeluarkan pengumuman laporan keuangan triwulan pertama