

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Gambaran Umum Objek Penelitian

Dalam penelitian ini, objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan yang masuk kategori perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

4.1.1. PT. Astra International Tbk (ASII)

Astra International Tbk (ASII) didirikan pada tanggal 20 Februari 1957 dengan nama PT Astra International Incorporated. Kantor pusat Astra International Tbk berdomosili di Menara Astra Lt. 58-63, Jl. Jendral Sudirman Kav 5-6, Jakarta 10220 – Indonesia. Perusahaan, ASII bergerak di bidang perdagangan, industri, pertambangan, pengangkutan, pertanian, pembangunan (konstruksi dan real estat), jasa (aktivitas profesional, ilmiah dan teknis, jasainformasi dan komunikasi). Ruang lingkup kegiatan utama Astra bersama anak usahanya meliputi perakitan dan penyaluran mobil (Toyota, Lexus, Daihatsu, Isuzu, UD Trucks, Peugeot dan BMW), sepeda motor (Honda) berikut suku cadangnya, penjualan dan penyewaan alat berat, konstruksi, pertambangan dan jasa terkait, pengembangan perkebunan, jasa keuangan, infrastruktur, teknologi informasi dan properti.

4.1.2. PT. Astra Otoparts Tbk (AUTO)

Astra Otoparts Tbk (AUTO) didirikan tanggal 20 September 1991 dan memulai kegiatan komersialnya pada tahun 1991. Kantor pusat AUTO beralamat di Jalan Raya Pegangsaan Dua Km. 2,2, Kelapa Gading, Jakarta 14250 – Indonesia, dan pabrik berlokasi di Jakarta dan Bogor. Ruang lingkup kegiatan AUTO terutama bergerak dalam bidang perdagangan dan manufaktur suku cadang dan aksesoris otomotif dan jasa. Produk-produk suku cadang unggulan Astra Otoparts, antara lain: aki untuk kendaraan roda dua dan roda empat (merek GS Astra, Incoe, Aspira dan Federal), ban untuk kendaraan roda dua dan truk (merek Aspira, Aspira Premio dan Pirelli), suku cadang kendaraan roda dua dan roda empat (merek Aspira, Aspira Exposio, Aspira TDW, Akebono, Federal Parts, KYB, KYB Zeto dan KYB Ultra), pelumas untuk kendaraan roda empat dan industri (merek Shell Helix Astra, Shell Advance dan HEO (Heavy Equipment Oil)) dan penjualan unit dan suku cadang untuk alat angkut khusus di perkebunan (merek Wintor).

4.1.3.PT. Indo Kordsa Tbk (BRAM)

Indo Kordsa Tbk (BRAM) didirikan 08 Juli 1981 dan mulai memproduksi secara komersial pada tanggal 1 April 1987. Kantor pusat dan pabrik Indo Kordsa Tbk berlokasi di Jl. Pahlawan, Desa Karang Asem Timur, Citeureup, Bogor, Jawa Barat 16810 – Indonesia. Ruang lingkup kegiatan BRAM meliputi bidangmanufaktur dan pemasaran kain ban, filamen yarn (serat-serat nylon, polyester, rayon), benang nylon untuk ban, dan bahan baku polyester (purified terephthalic acid). Hasil produksi BRAM dipasarkan di dalam dan di luar negeri.

4.1.4.PT. Goodyear Indonesia Tbk (GDYR)

Goodyear Indonesia Tbk (GDYR) didirikan tanggal 26 Januari 1917 dengan nama *NV The Goodyear Tire & Rubber Company Limited* dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1917. Kantor pusat Goodyear berlokasi di Jln. Pemuda No. 27, Bogor 16161. Ruang lingkup kegiatan GDYR adalah bergerak di bidang industri ban untuk kendaraan bermotor, pesawat terbang serta komponen lainnya yang terkait, juga penyaluran dan ekspor ban.

4.1.5.PT. Gajah Tunggal Tbk (GJTL)

Gajah Tunggal Tbk (GJTL) didirikan tanggal 24 Agustus 1951 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1953. Kantor pusat Gajah Tunggal Tbk beralamat di Wisma Hayam Wuruk, Lantai 10 Jl. Hayam Wuruk 8, Jakarta 10120 – Indonesia. Ruang lingkup kegiatan GJTL terutama meliputi bidang industri pembuatan tire cord, synthetic rubber, terutama pembuatan barang-barang dari karet, termasuk ban dalam dan luar serta kegiatan usaha penunjang seperti pergudangan dan penyimpanan serta kegiatan konsultasi manajemen lainnya. Saat ini, kegiatan utama GJTL adalah memproduksi, menjual, memperdagangkan dan mendistribusikan barang-barang yang terbuat dari karet, termasuk ban dalam dan ban luar segala jenis kendaraan dan juga produsen kain ban dan karet sintesis. Gajah Tunggal Tbk memproduksi dan memasarkan ban dengan merek, diantaranya merek sendiri (GT Radial, Giti, Gajah Tunggal dan Zeneos) dan lisensi (merek IRC Tire, Innoue Rubber Company (IRC) Japan merupakan pemegang merek dari IRC).

4.1.6. PT. Indomobil Sukses Internasional Tbk (IMAS)

Indomobil Sukses Internasional Tbk (sebelumnya bernama Indomulti Inti Industri Tbk) (IMAS) didirikan tanggal 20 Maret 1987 dengan nama PT Cindramata Karya Persada dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1990. Kantor pusat Indomobil Sukses Internasional Tbk terletak di Wisma Indomobil Lt. 6 , Jl. MT. Haryono Kav. 8, Jakarta 13330 – Indonesia. Pemilik manfaat akhir (ultimate beneficial owner) Indomobil Sukses Internasional Tbk adalah Anthoni Salim. Ruang lingkup kegiatan IMAS melakukan penyertaan saham dalam perusahaan-perusahaan atau kegiatan lainnya yang terkait dengan industri otomotif. Kegiatan usaha utama IMAS dan anak usaha antara lain meliputi: perakitan dan distribusi kendaraan bermotor roda dua dan roda empat, bis dan truk, serta alat berat beserta suku cadangnya, perbengkelan, jasa keuangan, pembiayaan konsumen, penyewaan, logistik dan jual beli kendaraan bekas pakai serta distribusi bahan bakar merek Exxon.

4.1.7. PT. Indospring Tbk (INDS)

Indospring Tbk (INDS) didirikan tanggal 05 Mei 1978 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1979. Kantor pusat INDS terletak di Jalan Mayjend Sungkono No. 10, Segoromadu, Gresik 61123, Jawa Timur – Indonesia. Ruang lingkup kegiatan INDS bergerak dalam bidang industri spare parts kendaraan bermotor khususnya pegas, yang berupa leaf spring (pegas daun), coil spring (pegas spiral) memiliki 2 produk turunan yaitu hot coil spring dan cold coil spring, valve spring (pegas katup) dan wire ring.

4.1.8. PT. Multistrada Arah Sarana Tbk (MASA)

Multistrada Arah Sarana Tbk (MASA) didirikan tanggal 20 Juni 1988 dengan nama PT Oroban Perkasa dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1995. Kantor pusat Multistrada beralamat di Jl. Raya Lemahabang KM 58,3, Cikarang Timur, Jawa Barat, sedangkan Hutan Tanaman Industri (HTI) anak usaha berlokasi di Kalimantan Barat dan Timur. Ruang lingkup kegiatan MASA adalah menjalankan usaha di bidang industri pembuatan ban untuk semua jenis kendaraan bermotor, dan pengusahaan dan pengelolaan Hutan Tanaman Industri (HTI). Saat ini, kegiatan utama MASA adalah pembuatan ban luar kendaraan bermotor roda dua (merek Corsa) dan roda empat (merek Achilles). Selain itu, MASA juga memproduksi dan memasarkan ban jenis Solid Tire (ST) dan Truck and Bus Radial (TBR).

4.1.9. PT. Prima Alloy Steel Universal Tbk (PRAS)

Prima Alloy Steel Universal Tbk (PRAS) didirikan tanggal 20 Februari 1984 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1986. Kantor pusat dan pabrik PRAS terletak di Jalan Muncul No. 1, Gedangan, Sidoarjo, Jawa Timur 61254 – Indonesia. Ruang lingkup kegiatan PRAS meliputi industri rim, stabilizer, velg aluminium dan peralatan lain dari alloy aluminium dan baja, serta perdagangan umum untuk produk-produk tersebut. Saat ini, Prima Alloy Steel bergerak dalam bidang industri velg kendaraan bermotor roda empat (dengan merek dagang Panther, PCW, Devino, Akuza, Incubus, Ballistic, Menzari, dan Viscera) yang terbuat dari bahan aluminium alloy yang umumnya dikenal sebagai velg racing atau aluminium alloy wheels.

4.1.10. PT. Selamat Sempurna Tbk (SMSM)

Selamat Sempurna Tbk (SMSM) didirikan di Indonesia pada tanggal 19 Januari 1976 dan memulai kegiatan operasi komersialnya sejak tahun 1980. Kantor pusat SMSM berlokasi di Wisma ADR, Jalan Pluit Raya I No. 1, Jakarta Utara 14440 – Indonesia, sedangkan pabriknya berlokasi di Jakarta dan Tangerang. Ruang lingkup kegiatan SMSM terutama adalah bergerak dalam bidang industri alat-alat perlengkapan (suku cadang) dari berbagai macam alat-alat mesin pabrik dan kendaraan, dan yang sejenisnya. Merek produk dari Selamat Sempurna Tbk, antara lain: merek Sakura untuk produk S/F dan Filtration; dan merek ADR untuk produk radiator, dump hoist, coolant dan brake parts.

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 (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* expektasi sekuritas ke-i untuk periode peristiwa k-t.

Berikut ini merupakan hasil perhitungan *average abnormal return* Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) selama 20 hari sebelum dan 20 hari saat Kasus Covid-19 yaitu sebagai berikut :

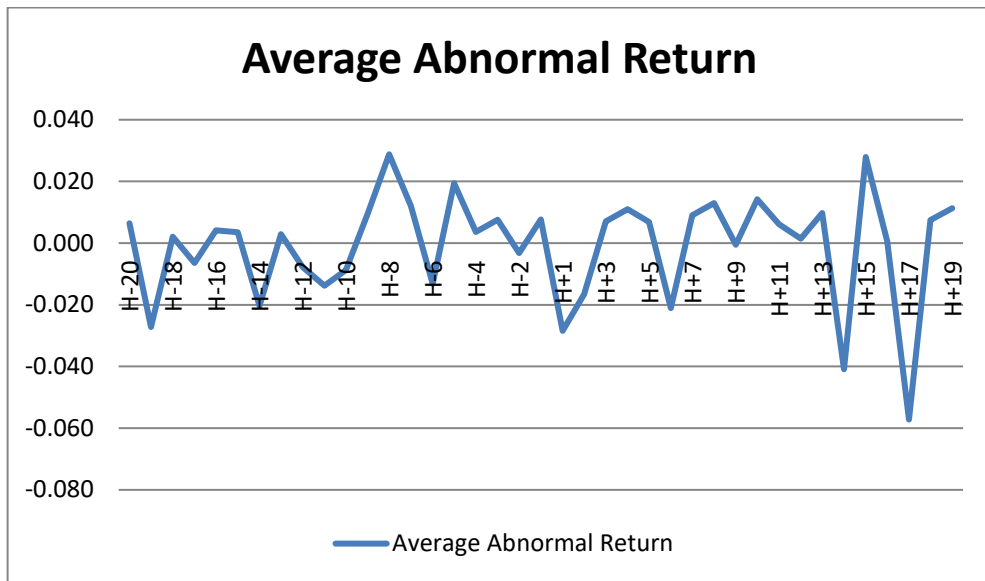
Tabel 4.1
Hasil Data *Average Abnormal Return*

Hari Ke-	<i>Average Abnormal Return</i>	Hari Ke-	<i>Average Abnormal Return</i>
H-20	0,006	H+1	-0,028
H-19	-0,027	H+2	-0,017
H-18	0,002	H+3	0,007
H-17	-0,006	H+4	0,011
H-16	0,004	H+5	0,007
H-15	0,004	H+6	-0,021
H-14	-0,020	H+7	0,009
H-13	0,003	H+8	0,013
H-12	-0,008	H+9	-0,001
H-11	-0,014	H+10	0,014
H-10	-0,009	H+11	0,006
H-9	0,010	H+12	0,002
H-8	0,029	H+13	0,010
H-7	0,012	H+14	-0,041
H-6	-0,013	H+15	0,028
H-5	0,019	H+16	0,001
H-4	0,004	H+17	-0,057
H-3	0,008	H+18	0,008
H-2	-0,003	H+19	0,011
H-1	0,008	H+20	-0,025

Sumber data : Data Diolah,2022

Berdasarkan tabel 4.1 nilai *average abnormal return* sebelum dan pada saat kasus Covid-19 pada perusahaan otomotif dengan menggunakan *event study* dimana waktu yang digunakan dalam penelitian ini adalah 20 hari sebelum dan 20 hari saat kasus Covid-19. Nilai *average abnormal return* tertinggi yaitu sebesar 0,029 yaitu pada

saat h-8 dan nilai *average abnormal return* terendah yaitu sebesar -0,057 yaitu pada saat h+17.



Sumber data : Data Sekunder, Data Diolah,2022.

Gambar 4.1 Grafik Average Abnormal Return

Berdasarkan gambar grafik 4.1 *average abnormal return* sebelum dan pada saat kasus Covid-19 pada perusahaan otomotif dengan menggunakan *event study* dimana waktu yang digunakan dalam penelitian ini adalah 20 hari sebelum dan 20 hari saat. Hal ini dapat dilihat dari adanya penurunan *average abnormal return* pada saat h-19,h-14,h+1,h+6, h+14, dan h+17 dan pada saat h-8, h-5, h+15 dan h+19 mengalami kenaikan. Kenaikan *average abnormal return* dari perusahaan otomotif tertinggi berada pada saat kasus Covid-19 yaitu pada saat t+15. Pada saat kasus Covid-19 menunjukkan menunjukkan adanya penurunan *average abnormal return*. 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.

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 (Andarini, 2016). Secara sistematis, aktivitas volume perdagangan dapat dirumuskan sebagai berikut :

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

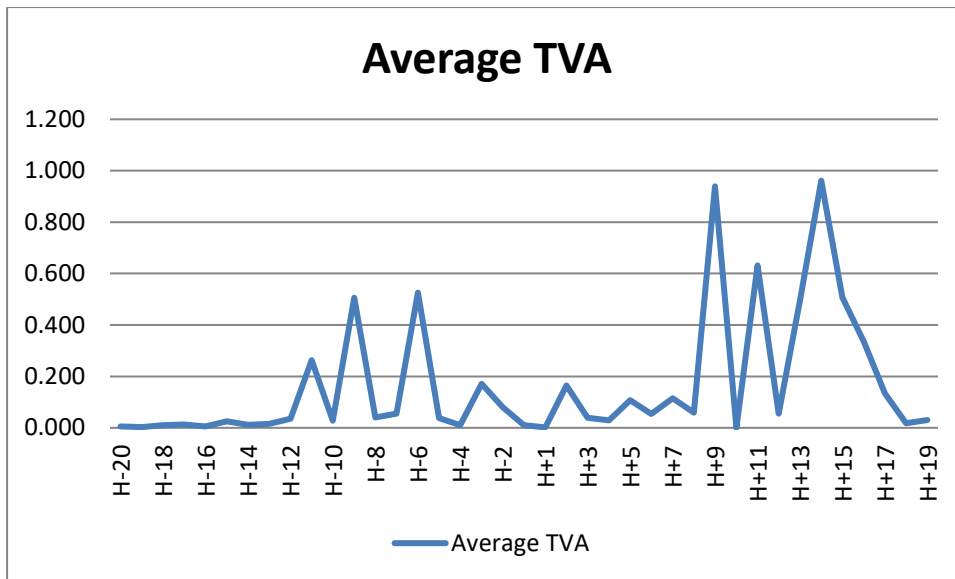
Berikut ini merupakan hasil perhitungan *average* TVA Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) selama 20 hari sebelum dan 20 hari saat Kasus Covid-19 yaitu sebagai berikut :

Tabel 4.2
Hasil Data *Trading Volume Activity*

Hari Ke-	<i>Average Trading Volume Activity</i>	Hari Ke-	<i>Average Trading Volume Activity</i>
H-20	0,006	H+1	0,002
H-19	0,003	H+2	0,165
H-18	0,011	H+3	0,039
H-17	0,013	H+4	0,029
H-16	0,005	H+5	0,107
H-15	0,025	H+6	0,054
H-14	0,011	H+7	0,115
H-13	0,015	H+8	0,059
H-12	0,035	H+9	0,940
H-11	0,264	H+10	0,000
H-10	0,028	H+11	0,632
H-9	0,506	H+12	0,055
H-8	0,040	H+13	0,498
H-7	0,055	H+14	0,961
H-6	0,526	H+15	0,507
H-5	0,037	H+16	0,335
H-4	0,011	H+17	0,134
H-3	0,171	H+18	0,018
H-2	0,080	H+19	0,031
H-1	0,011	H+20	0,047

Sumber data : Data Diolah,2022

Berdasarkan gambar grafik 4.2 data *average trading volume activity* sebelum dan saat kasus Covid-19 pada perusahaan otomotif dengan menggunakan *event study* dimana waktu yang digunakan dalam penelitian ini adalah 20 hari sebelum dan 20 hari saat kasus Covid-19. Nilai *average trading volume activity* tertinggi yaitu sebesar 0,961 yaitu pada saat h+14 dan nilai *average trading volume activity* terendah yaitu sebesar 0,000 yaitu pada saat h+10



Sumber data : Data Sekunder, Data Diolah,2022.

Gambar 1.2 Grafik Average Trading Volume Activity

Berdasarkan gambar grafik 1.2 data *average trading volume activity* sebelum dan saat kasus Covid-19 pada perusahaan otomotif dengan menggunakan *event study* dimana waktu yang digunakan dalam penelitian ini adalah 20 hari sebelum dan 20 hari saat kasus Covid-19. Nilai *average trading volume activity* pada perusahaan otomotif mengalami kenaikan yang sangat tinggi pada saat kasus Covid-19 pada tanggal 02 Maret 2020. Hal ini dapat dilihat pada saat h-10, h-8 dan h-5 sebelum kasus Covid-19 cenderung mengalami penurunan. Namun pada saat kasus Covid-19 cenderung mengalami kenaikan yaitu pada h+9, h+11 dan h+14. Kenaikan yang sangat signifikan terjadi pada saat h+14. Pada saat kasus Covid-19 menunjukkan adanya kenaikan *average trading volume activity*. Hal ini menunjukkan bahwa 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 4.3 Uji Normalitas

	Variabel	Sig	Alpha	Keterangan
<i>abnormal</i>	Sebelum	0,712	0,05	Normalitas
	Sesudah	0,900	0,05	Normalitas
TVA	Sebelum	0,833	0,05	Normalitas
	Sesudah	0,781	0,05	Normalitas

Sumber : Hasil data diolah tahun, 2022

Berdasarkan Tabel 4.3 hasil uji normalitas data *abnormal return* sebelum kasus Covid-19 pada perusahaan otomotif menunjukkan hasil nilai sig sebesar $0,712 > 0,05$ dan pada saat kasus Covid-19 pada perusahaan otomotif menunjukkan hasil nilai sig sebesar $0,900 > 0,05$ yang berarti H_a ditolak dan menerima H_0 yang artinya data terdistribusi secara normal. Berdasarkan hasil uji normalitas data TVA sebelum kasus Covid-19 pada perusahaan otomotif menunjukkan hasil nilai sig sebesar $0,833 > 0,05$ dan TVA pada saat kasus Covid-19 pada perusahaan otomotif menunjukkan hasil nilai sig sebesar $0,781 > 0,05$ yang berarti H_a ditolak dan menerima H_0 yang artinya data terdistribusi secara normal.

4.4 Pengujian Hipotesis

4.4.1 Uji-t Paired Sampel t test

Untuk menguji hipotesis apakah ada perbedaan *abnormal return* dan data *trading volume activity* sebelum dan sesudah kasus Covid-19 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 saat kasus Covid-19 pada perusahaan otomotif.

H_1 : Ada perbedaan *abnormal return* sebelum dan saat kasus Covid-19 pada perusahaan otomotif.

Tabel 4.4 Uji Paired Sample Test Abnormal Return

	Mean	t	Sig. (2-tailed)
<i>Abnormal return</i>			
SEBELUM	0,00035	0,783	0,435
SESUDAH	-0,00316		

Sumber : Hasil data diolah tahun, 2022

Berdasarkan Tabel 4.4 hasil pengujian perbandingan *abnormal return* (AR) pada periode sebelum kasus Covid-19 (t-20 s/d t-0) pada perusahaan otomotif memiliki rata-rata *abnormal return* sebesar 0,00035 sedangkan *abnormal return* pada 20 hari saat kasus Covid-19 (t+1 s/d t+20) pada perusahaan otomotif sebesar -0,00316. Hasil pengujian perbedaan pada 20 hari periode sebelum kasus Covid-19 dengan 20 hari saat kasus Covid-19 pada perusahaan otomotif menunjukkan nilai t sebesar 0,783 dengan signifikansi sebesar 0,435. Nilai signifikansi $0,435 > 0,05$ menunjukkan bahwa H0 diterima dan menolak H1 yang artinya tidak ada perbedaan *abnormal return* sebelum dan saat kasus Covid-19 pada perusahaan otomotif.

Pengujian Hipotesis :

H0: Tidak ada perbedaan TVA sebelum dan saat kasus Covid-19 pada perusahaan otomotif.

H2: Ada perbedaan TVA sebelum dan saat kasus Covid-19 pada perusahaan otomotif.

Tabel 4.5 Uji Paired Sample Test trading volume activity

	Mean	t	Sig. (2-tailed)
TVA			
SEBELUM	0,092659	-2,218	0,028
SESUDAH	0,236439		

Sumber : Hasil data diolah tahun, 2022

Berdasarkan Tabel 4.5 hasil pengujian perbandingan *trading volume activity* pada periode sebelum kasus Covid-19 (t-20 s/d t-0) pada perusahaan otomotif memiliki rata-rata TVA sebesar 0,092659 sedangkan TVA pada 20 hari saat kasus Covid-19 (t+1 s/d t+20) pada perusahaan otomotif sebesar 0,236439. Hasil pengujian perbedaan pada 20 hari periode sebelum kasus Covid-19 pada perusahaan otomotif dengan 20 hari saat kasus Covid-19 pada perusahaan otomotif menunjukkan nilai t hitung sebesar -2,218 dengan signifikansi sebesar 0,028. Nilai signifikansi $0,028 < 0,05$

menunjukkan bahwa H_0 ditolak dan menerima H_1 yang artinya ada perbedaan TVA sebelum dan saat kasus Covid-19 pada perusahaan otomotif.

4.5 Pembahasan

4.5.1 Perbedaan *abnormal return* sebelum dan saat kasus Covid-19

Berdasarkan hasil pengujian *paired sample t-test* menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* sebelum dan saat kasus Covid-19 pada perusahaan otomotif. Pada hasil hipotesis secara statistik didapatkan nilai signifikan sebesar $0,658 > 0,05$ menunjukkan bahwa H_0 diterima dan menolak H_1 yang artinya tidak ada perbedaan *abnormal return* sebelum dan saat kasus Covid-19 pada perusahaan otomotif. Hal ini dikarenakan pasar tidak bereaksi terhadap informasi terkait adanya kasus Covid-19. Hal ini juga menunjukkan bahwa informasi yang terkandung dalam kasus Covid-19 tidak memiliki makna penting bagi investor. Hal ini juga menunjukkan bahwa pasar tidak menjadikan informasi kasus Covid-19 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.

Sebagai suatu instrumen ekonomi, pasar modal tidak lepas dari berbagai pengaruh lingkungan, baik lingkungan ekonomi maupun lingkungan non ekonomi. Pengaruh lingkungan non ekonomi, walaupun tidak terkait secara langsung dengan dinamika yang terjadi di pasar modal, namun tidak dapat dipisahkan dari aktivitas bursa saham. Lingkungan non ekonomi tersebut seperti berbagai isu mengenai kepedulian terhadap lingkungan hidup, hak asasi manusia, serta peristiwa-peristiwa politik kerap kali menjadi faktor utama pemicu fluktuasi harga saham di bursa efek seluruh dunia.

Hasil pengujian hipotesis diatas ternyata mampu mendukung teori yang dikemukakan oleh Fama tahun 1970 terkait *Efficient market hypothesis*. 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, 2014).

Dalam penelitian ini tidak ada pengaruh yang signifikan peristiwa pandemi Covid 19 terhadap *abnormal return* saham pada perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ 45 Di Bursa Efek Indonesia dikarenakan investor tidak terpengaruh akan adanya peristiwa pandemi Covid 19. Investor telah belajar dari wabah SARS (2003) yang dianggap mirip dengan Covid-19, walaupun disadari Covid-19 cenderung lebih luas penularannya. Mengacu pada kasus SARS saat itu diketahui tren pelemahan pasar saham berlangsung selama 6 bulan. Muncul ekspektasi bahwa trend kondisi bearish market akibat Covid-19 ini hanya dalam jangka pendek (Yan dkk, 2020:71). Khususnya, penguatan kembali lebih cepat pada saham-saham perusahaan yang memiliki fundamental kuat tetapi tertekan dalam jangka pendek akibat Covid-19. Apalagi, optimisme ini didukung oleh pengalaman di Tiongkok sebagai titik awal pandemi Covid-19. Sejarah menunjukkan dampak dari Covid-19 pada pasar saham hanya dalam jangka pendek.

Hal ini juga menunjukkan bahwa informasi yang terkandung dalam kasus Covid-19 tidak memiliki makna penting bagi investor. Hal ini juga menunjukkan bahwa pasar tidak menjadikan informasi kasus Covid-19 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.

Hasil pengujian hipotesis yang dilakukan peneliti mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ni Wayan (2020) mendapatkan hasil bahwa tidak terdapat perbedaan sebelum dan sesudah Pandemi COVID-19 ditetapkan sebagai bencana darurat nasional terhadap *return* saham perusahaan sub sektor *Consumer Good Industry* di Bursa Efek Indonesia.

4.5.2 Perbedaan TVA sebelum dan saat kasus Covid-19.

Berdasarkan hasil pengujian *paired sample t-test* menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan antara *Trading Volume Activity* (TVA) sebelum dan saat kasus Covid-19 pada perusahaan otomotif. Pada hasil hipotesis secara statistik didapatkan nilai signifikan sebesar $0,028 < 0,05$ menunjukkan bahwa H_0 ditolak dan menerima H_1 yang artinya ada perbedaan TVA sebelum dan saat kasus Covid-19 pada perusahaan otomotif. Hal ini dikarenakan kasus Covid-19 mengandung kandungan informasi yang berarti bagi investor sehingga membuat pasar bereaksi. Perdagangan suatu saham yang aktif, yaitu dengan volume perdagangan yang besar, menunjukkan bahwa saham tersebut digemari oleh para investor yang berarti saham tersebut cepat diperdagangkan. Ada kemungkinan akan mengubah posisi kepemilikan sahamnya pada saat perdagangan saham semakin tinggi atau tidak perlu memegang saham dalam jumlah terlalu lama. Hal ini juga menunjukkan bahwa peristiwa kasus Covid-19 membuat investor lebih memilih untuk menjual saham untuk mengantisipasi kerugian akibat dari peristiwa tersebut akibatnya menimbulkan penurunan volume perdagangan di pasar modal.

Peristiwa pandemic Covid 19 menimbulkan peningkatan volume perdagangan saham yang dipengaruhi oleh keputusan investor saat melakukan transaksi perdagangan. Adapun nilai rata-rata *trading volume activity* tertinggi terjadi pada saat peristiwa pandemic Covid 19 ialah sebesar 0,00021 lembar saham. Hal tersebut dikarenakan sesudah investor melihat dan mempelajari hasil dari peristiwa yang ada dan dampak dari informasi yang diberikan bersifat positif bagi pelaku pasar modal, saham didalam negeri lebih menarik minat investor dibandingkan saham di luar negeri.

Hasil pengujian hipotesis diatas ternyata mampu mendukung teori yang dikemukakan oleh Fama tahun 1970 terkait *Efficient market hypothesis*. 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, 2014).

Trading volume activity (TVA) atau aktivitas volume perdagangan merupakan suatu volume penjualan dari setiap transaksi perdagangan yang terjadi di bursa saham pada waktu dan saham tertentu. Naiknya volume perdagangan saham mengindikasikan terjadi peningkatan aktivitas jual beli para investor di bursa saham. Semakin meningkat volume penawaran dan permintaan suatu saham, semakin besar pengaruhnya terhadap fluktuasi harga saham di bursa, dan semakin meningkatnya volume perdagangan saham menunjukkan semakin diminatinya saham tersebut oleh masyarakat sehingga akan membawa pengaruh terhadap naiknya harga atau *return* saham

Hal ini juga menunjukkan bahwa informasi yang terkandung dalam kasus Covid-19 memiliki makna penting bagi investor. Hal ini juga menunjukkan bahwa pasar tidak menjadikan informasi kasus Covid-19 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.

Hasil pengujian yang dilakukan peneliti mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Raesita (2020) yang menjelaskan bahwa hasil pengujian *paired-sample t-test* terhadap *trading volume activity* antara sebelum dan pada saat terjadi pandemi Covid 19 dapat disimpulkan bahwa ada perbedaan yang signifikan *trading volume activity* sebelum dan pada saat terjadi pandemi Covid 19.