

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Objek Penelitian

Penelitian ini menganalisis perbandingan *return* saham dan volume perdagangan pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia. Periode yang digunakan dalam penelitian adalah tahun 2019 (sebelum pandemi Covid-19) dan 2020 (setelah pandemi Covid-19)., selama periode tersebut total emiten yang terdaftar di perusahaan sebelum dan sesudah Covid-19 berjumlah 19 perusahaan. Kemudian dilakukan *purposive sampling* hingga didapati 18 perusahaan sebagai sampel. Daftar emiten sampel dapat dilihat menurut subsektornya sebagai berikut:

1. PT. Campina Ice Cream Industry, Tbk. (CAMP)

PT Campina Ice Cream Industry didirikan berdasarkan akta notaris No. 11 tanggal 2 September 1994 dari Sulaimansjah, S.H. Notaris di Bandung. Akta pendirian tersebut telah disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam Surat Keputusannya No. C2- 18.936.HT.94 tanggal 26 Desember 1994.

2. PT. Wilmar Cahaya Indonesia, Tbk. (CEKA)

PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk. (“Perusahaan”), dahulu bernama CV Tjahaja Kalbar, didirikan di Pontianak berdasarkan Akta No. 1 tanggal 3 Februari 1968 yang dibuat di hadapan Mochamad Damiri, Notaris di Pontianak. Badan hukum Perusahaan berubah menjadi Perusahaan Terbatas berdasarkan Akta Pendirian Perusahaan tanggal 9 Desember 1980 No. 49 yang dibuat di hadapan Mochamad Damiri, Notaris di Pontianak. Berdasarkan Akta No. 103.A tanggal 18 April 1984 yang dibuat di hadapan Tommy Tjoa Keng Liet, S.H., Notaris di Pontianak, diputuskan, antara lain, perpindahan kedudukan Perusahaan dari Pontianak ke Jakarta.

3. PT. Sariguna Primatirta, Tbk. (CLEO)

PT Sariguna Primatirta Tbk (“Perusahaan”) didirikan dengan nama PT Sari Guna berdasarkan akta Notaris Soetjipto, S.H., No. 87 tanggal 10 Maret 1988. Selanjutnya, sesuai dengan akta Notaris Soetjipto, S.H., No. 204 tanggal 17 Desember 1988, Perusahaan melakukan perubahan nama menjadi PT Sariguna Primatirta. Akta pendirian.

4. PT. Diamond Food Indonesia, Tbk. (DMND)

PT Diamond Food Indonesia (“Perseroan”) didirikan di Republik Indonesia, awalnya dengan nama PT Jayamurni Tritunggal dengan akta notaris Jusnita Gunawan, SH tanggal 3 Februari 1995 No. 1. Akta ini disetujui oleh Menteri Kehakiman dengan No. C2-15.630 HT.01.01.Th.95 tanggal 1 Desember 1995, didaftarkan di Pengadilan Negeri Tangerang dengan No. 21/1996/PN.TNG tanggal 13 Februari 1996 dan diumumkan dalam Tambahan No. 2977 pada Berita Negara No. 24 tanggal 22 Maret 1996.

5. PT. Sentra Food Indonesia, Tbk. (FOOD)

PT Sentra Food Indonesia Tbk (“Perusahaan”) didirikan dengan nama PT Sentra Darmaga berdasarkan Akta Notaris No. 08 dari Lolani Kurniati Irdham - Idroes, S.H., LL.M., tanggal 28 September 2004. Akta Pendirian tersebut telah disahkan oleh Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. C-18892.HT.01.01-Th.2004 tanggal 28 Juli 2004.

6. PT. Garudafood Putra Putri Jaya, Tbk. (GOOD)

PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk (“Perusahaan”) didirikan dan memulai kegiatan usahanya pada tahun 1994 dengan nama PT Garuda Putra Putri Jaya di Indonesia. Pada tahun 2000, Perusahaan melakukan penggabungan usaha dengan PT Tudung Putra Putri Jaya dan PT Garudafood Jaya

7. PT. Buyung Poetra Sembada, Tbk. (HOKI)

PT Buyung Poetra Sembada Tbk (“Entitas Induk”) didirikan berdasarkan Akta Notaris No. 46 pada tanggal 16 September 2003 dari Ichsan Tedjabuana, S.H. Akta pendirian tersebut telah disahkan oleh Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia melalui Surat Keputusan No. C-09124. HT.01.01.TH.2004 tanggal 15 April 2004 dan diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 2 tanggal 5 Januari 2010, Tambahan No. 136.

8. PT. Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk. (ICBP)

Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) didirikan 02 September 2009 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1 Oktober 2009. ICBP merupakan hasil pengalihan kegiatan usaha Divisi Mi Instan dan Divisi Penyedap Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF), pemegang saham pengendali. Kantor pusat Indofood CBP berlokasi di Sudirman Plaza, Indofood Tower, Lantai 23, Jl. Jend. Sudirman, Kav. 76-78, Jakarta 12910 – Indonesia.

9. PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk. (INDF)

PT Indofood Sukses Makmur Tbk (Perusahaan) didirikan di Republik Indonesia pada tanggal 14 Agustus 1990 dengan nama PT Panganjaya Intikusuma, berdasarkan Akta Notaris Benny Kristianto, S.H., No. 228. Akta pendirian ini disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. C2 2915.HT.01.01.Th’91 tanggal 12 Juli 1991, dan diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 12 Tambahan No. 611 tanggal 11 Februari 1992.

10. PT. Mulia Boga Raya, Tbk. (KEJU)

PT Mulia Boga Raya Tbk (“Perusahaan”) didirikan pada tahun 2006 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada bulan Juli 2008. Lokasi kantor pusat dan pabrik Perusahaan terletak di Bekasi International Industrial Estate, Jl. Inti II Blok C7, No. 5A, Cibatu, Cikarang Selatan, Bekasi, Jawa Barat, Indonesia.

11. PT. Nippon Indosari Corpindo, Tbk. (ROTI)

PT Nippon Indosari Corpindo Tbk (“Perusahaan”) didirikan dalam kerangka Undang-undang Penanaman Modal Asing No. 1 tahun 1967, yang kemudian diubah dengan Undang-undang No. 11 tahun 1970, berdasarkan akta notaris No. 11 tanggal 8 Maret 1995 dari Benny Kristianto, S.H.

12. PT. Wismilak Inti Makmur, Tbk. (WIIM)

PT Wismilak Inti Makmur Tbk (Perusahaan), didirikan pada tanggal 14 Desember 1994, berdasarkan Akta Notaris Bagio Atmadja, S.H., No. 22. Akta pendirian ini telah disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. C2-18.481 HT. 01.01.Th.94 tanggal 19 Desember 1994, dan diumumkan dalam Tambahan No. 339 dari Lembaran Berita Negara No. 4 tanggal 13 Januari 1995.

13. PT. Indonesia Farma, Tbk. (INAF)

PT Indonesia Farma Tbk, disingkat dengan PT Indofarma Tbk dan selanjutnya disebut “Perusahaan” didirikan berdasarkan akta No.1 tanggal 2 Januari 1996 dan diubah dengan akta No.134 tanggal 26 Januari 1996 keduanya dari Notaris Sutjipto, SH. Akta pendirian ini telah disahkan dengan Surat Keputusan Menteri Kehakiman Republik Indonesia No.C2-2122.HT.01.01.TH.96 tanggal 13 Februari 1996 dan diumumkan dalam Berita Negara No.43 tanggal 28 Mei 1996, Tambahan No.4886.

14. PT. Kimia Farma, Tbk. (KAEF)

PT Kimia Farma Tbk (“Perusahaan”) didirikan berdasarkan Akta No. 18 tanggal 16 Agustus 1971 dari Soelaeman Ardjasmita, S.H., Notaris di Jakarta, yang diubah dengan Akta No. 18 tanggal 11 Oktober 1971 dari Notaris yang sama. Akta pendirian beserta perubahannya telah disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. JA5/184/21 tanggal 14 Oktober 1971.

15. PT. Phapros, Tbk. (PEHA)

PT Phapros Tbk didirikan dengan nama N.V. Pharmaceutical Processing Industries, disingkat N.V. Phapros, berdasarkan Akta Notaris Tan A Sioe No. 54 tanggal 21 Juni 1954, yang kemudian berubah menjadi PT Pharmaceutical Processing Industries, disingkat PT Phapros berdasarkan Akta Notaris E. Pondaag pengganti R.M. Soerojo No. 43 tanggal 5 September 1995.

16. PT. Industri Jamu Dan Farmasi Sido Muncul, Tbk. (SIDO)

PT Industri Jamu Dan Farmasi Sido Muncul Tbk (“Perusahaan”) didirikan berdasarkan Akta Notaris Kahirman Gondodiwirjo, S.H., No. 21 tanggal 18 Maret 1975 dan telah disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No. Y.A.5/84/16 tanggal 30 Januari 1981 dan telah diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 39 tanggal 16 Mei 2000, Tambahan No. 2440 dan No. 2441.

17. PT. Kino Indonesia, Tbk. (KINO)

PT Kino Indonesia Tbk (“Entitas Induk”) didirikan dengan nama PT Kinocare Era Kosmetindo berdasarkan Akta Notaris No. 3 tanggal 8 Februari 1999 yang dibuat di hadapan Hadi Winata, S.H. Akta pendirian tersebut telah disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia melalui Surat Keputusan No. C-7429 HT.01.01-TH.99 tanggal 20 April 1999 dan diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 96, Tambahan No. 8015 tanggal 30 November 1999.

18. PT. Integra Indocabinet, Tbk. (WOOD)

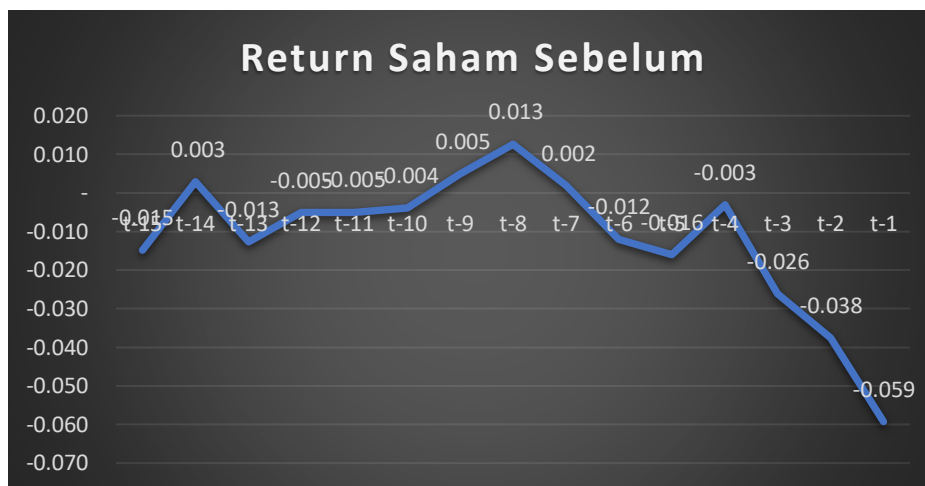
PT Integra Indocabinet, Tbk (“Perusahaan” atau “ITG”) didirikan berdasarkan akta notaris Soetjipto, S.H., No. 147 tanggal 19 Mei 1989. Akta pendirian ini telah disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No. C2-320.HT.01.01.th’90 tanggal 20 Januari 1990

4.2 Hasil Analisis Votalitas Saham

4.2.1 Hasil Perhitungan *Return* Saham

Tabel 4.1
Perhitungan *Return* Saham Sebelum Peristiwa Covid-19

NO	KODE	t-15	t-14	t-13	t-12	t-11	t-10	t-9	t-8	t-7	t-6	t-5	t-4	t-3	t-2	t-1
1	CAMP	-0.032	0.027	-0.019	0.013	-0.020	-0.003	-0.003	-0.013	-0.007	-0.003	-0.003	0.021	-0.014	-0.064	-0.183
2	CEKA	-0.003	0.001	-0.007	0.013	0.012	-0.001	0.033	-0.006	0.013	-0.019	-0.019	0.020	-0.019	0.020	-0.020
3	CLEO	-0.008	-0.004	0.004	0.004	0.002	-0.010	0.021	-0.010	-0.002	-0.008	-0.025	-0.017	-0.026	-0.023	-0.009
4	DMND	-0.056	0.021	-0.031	-0.005	0.007	-0.001	0.027	0.001	-0.001	-0.016	-0.021	0.001	0.007	0.001	0.001
5	FOOD	-0.020	0.020	0.010	-0.020	0.020	-0.031	0.011	0.011	0.011	-0.032	-0.011	-0.067	0.036	0.113	-0.183
6	GOOD	-0.004	0.004	0.019	0.008	0.004	0.004	0.004	0.011	0.004	0.004	0.004	0.004	0.004	0.030	0.008
7	HOKI	0.040	0.013	0.017	0.004	0.025	0.004	0.034	0.020	0.004	0.004	0.052	0.050	0.004	0.048	0.037
8	ICBP	-0.007	0.009	0.063	0.005	0.002	0.007	0.000	0.014	0.020	0.024	0.007	0.005	0.014	0.025	0.026
9	INDF	-0.013	0.010	0.088	0.014	0.007	0.000	0.007	-0.007	0.035	0.014	0.001	0.002	0.028	0.018	0.058
10	KEJU	-0.034	0.006	-0.024	0.018	0.019	0.001	0.013	0.006	0.018	0.001	0.029	0.058	0.016	0.006	0.084
11	ROTI	-0.008	0.008	0.008	0.008	0.008	0.008	0.008	0.008	0.008	0.008	0.008	0.008	0.001	0.009	0.001
12	WIIM	-0.007	0.007	0.007	0.007	0.022	0.015	0.007	-0.007	0.014	0.014	0.014	0.007	0.015	0.104	0.083
13	INAF	-0.013	0.020	-0.020	0.062	0.007	-0.022	0.015	0.100	0.035	-0.022	0.044	-0.008	0.078	0.110	0.147
14	KAEF	-0.027	0.028	-0.051	0.048	0.006	-0.032	0.013	0.090	0.030	0.030	0.057	0.001	0.068	0.079	0.101
15	PEHA	-0.015	-0.016	0.005	0.011	-0.021	0.011	0.001	-0.012	-0.005	0.011	0.001	0.036	-0.051	-0.011	-0.022
16	SIDO	-0.012	0.029	0.008	0.000	0.004	-0.012	0.024	0.016	0.016	-0.019	-0.008	0.008	-0.035	0.000	-0.000
17	KINO	-0.040	0.024	0.020	0.010	0.017	0.010	0.006	-0.003	0.003	-0.019	-0.020	0.013	-0.046	-0.021	-0.025
18	WOOD	-0.020	-0.008	0.029	-0.020	0.002	-0.018	-0.025	0.009	0.013	-0.021	-0.038	-0.022	-0.027	0.002	-0.081



Gambar 4.1

Grafik Hasil Rata-Rata *Return* Sebelum Covid

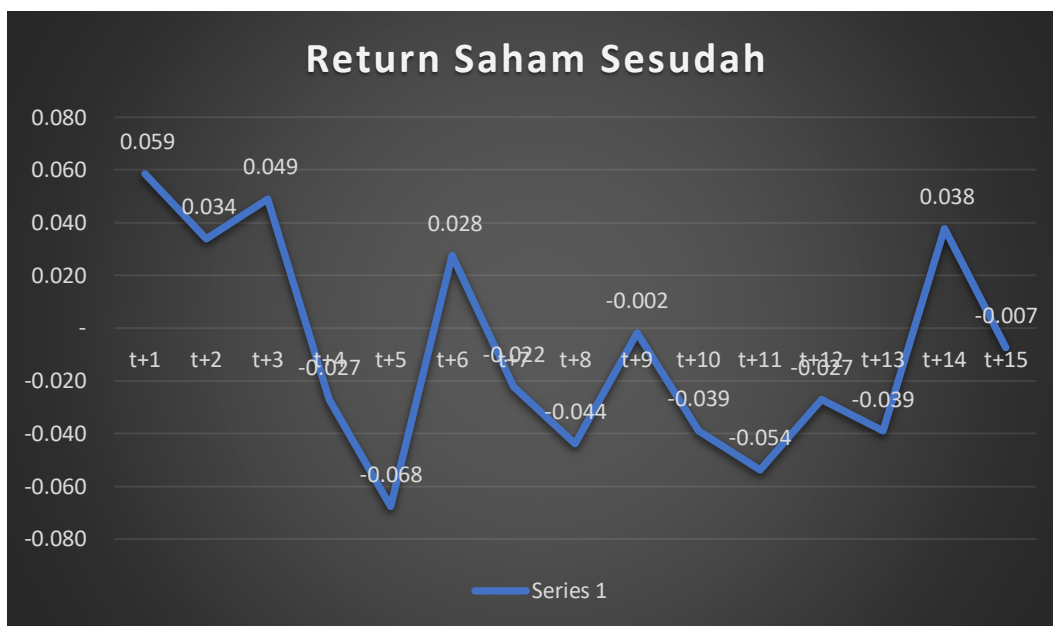
Berdasarkan tabel perhitungan *return* diatas dengan *windows period* 15 hari sebelum peristiwa Covid-19 *retrun* saham tertinggi pada h-8 dengan rata-rata sebesar 0,013 dan *retrun* saham terendah pada h-1 terendah dengan rata-rata sebesar -0,059.

Tabel 4.2

Lanjutan Perhitungan *Return* Saham Sesudah Covid 19

N O	KODE	t+1	t+2	t+3	t+4	t+5	t+6	t+7	t+8	t+9	t+10	t+11	t+12	t+13	t+14	t+15
1	CAMP	0.127	0.010	0.082	0.057	0.126	0.017	0.006	0.017	0.023	0.042	0.068	0.027	0.014	0.028	0.064
2	CEKA	0.052	0.023	0.013	0.020	0.040	0.007	0.010	0.042	0.059	0.067	0.067	0.068	0.029	0.061	0.030
3	CLEO	0.058	0.027	0.022	0.009	0.041	0.005	0.023	0.062	0.020	0.068	0.067	0.066	0.064	0.171	0.058
4	DMND	0.031	0.020	0.001	0.011	0.010	0.005	0.005	0.001	0.004	0.001	0.006	0.001	0.004	0.016	0.021
5	FOOD	0.345	0.338	0.131	0.063	0.181	0.105	0.053	0.089	0.061	0.013	0.038	0.067	0.057	0.227	0.025
6	GOOD	0.024	0.004	0.004	0.008	0.023	0.008	0.024	0.073	0.026	0.026	0.053	0.014	0.014	0.009	0.018
7	HOKI	0.046	0.009	0.004	0.009	0.026	0.018	0.014	0.023	0.014	0.034	0.065	0.069	0.063	0.006	0.067
8	ICBP	0.079	0.000	0.000	0.000	0.053	0.039	0.016	0.039	0.043	0.052	0.063	0.044	0.051	0.014	0.070
9	INDF	0.067	0.007	0.003	0.035	0.083	0.059	0.007	0.022	0.000	0.034	0.047	0.008	0.070	0.018	0.070
10	KEJU	0.030	0.012	0.018	0.013	0.025	0.001	0.014	0.001	0.040	0.013	0.054	0.043	0.021	0.014	0.007
11	ROTI	0.008	0.004	0.016	0.004	0.015	0.001	0.009	0.020	0.052	0.001	0.014	0.013	0.035	0.001	0.001
12	WIIM	0.026	0.042	0.008	0.024	0.083	0.055	0.060	0.073	0.010	0.070	0.065	0.069	0.049	0.013	0.077

13	INAF	0.24 3	0.08 3	0.132	-0.04 9	-0.14 2	0.05 3	-0.10 0	-0.09 5	0.05 3	-0.05 8	-0.06 2	-0.02 8	-0.06 8	0.17 7	0.24 8
14	KAEF	0.12 0	0.00 1	0.227	-0.03 3	-0.16 4	0.12 2	-0.07 2	-0.09 7	0.03 6	-0.06 3	-0.06 7	0.00 2	-0.04 9	0.11 7	0.24 6
15	PEHA	0.03 4	0.00 1	0.082	-0.01 5	-0.06 3	0.01 1	-0.11 0	0.04 9	0.05 9	0.01 3	-0.08 0	0.00 1	-0.06 2	0.06 4	0.02 0
16	SIDO	0.02 5	0.03 3	0.000	-0.01 6	-0.02 8	0.04 6	0.00 4	-0.03 6	0.01 6	-0.06 9	-0.02 2	0.06 6	0.06 6	0.01 5	0.02 1
17	KINO	0.01 0	0.01 7	0.060	-0.02 8	-0.05 8	0.02 0	0.07 0	-0.06 3	0.07 0	-0.06 8	0.06 5	0.01 6	0.01 7	0.00 4	0.07 2
18	WOOD	0.04 1	0.02 0	0.208	-0.15 2	-0.05 7	-0.02 5	0.00 3	-0.09 0	0.19 7	-0.06 6	0.06 5	0.00 5	0.06 5	0.06 9	0.06 8



Gambar 4.2

Grafik Hasil Rata-Rata *Return* Sesudah

Berdasarkan tabel perhitungan *return* diatas dengan *windows period* 15 hari sesudah peristiwa Covid-19 *retrun* saham tertinggi pada h+1 dengan rata-rata sebesar 0,059 dan *retrun* saham terendah pada h+5 terendah dengan rata-rata sebesar -0,068.

4.2.2 Hasil Perhitungan *Trading Volume Activity* (TVA)

Tabel 4.3

Perhitungan *Trading Volume Activity* Sebelum Covid 19

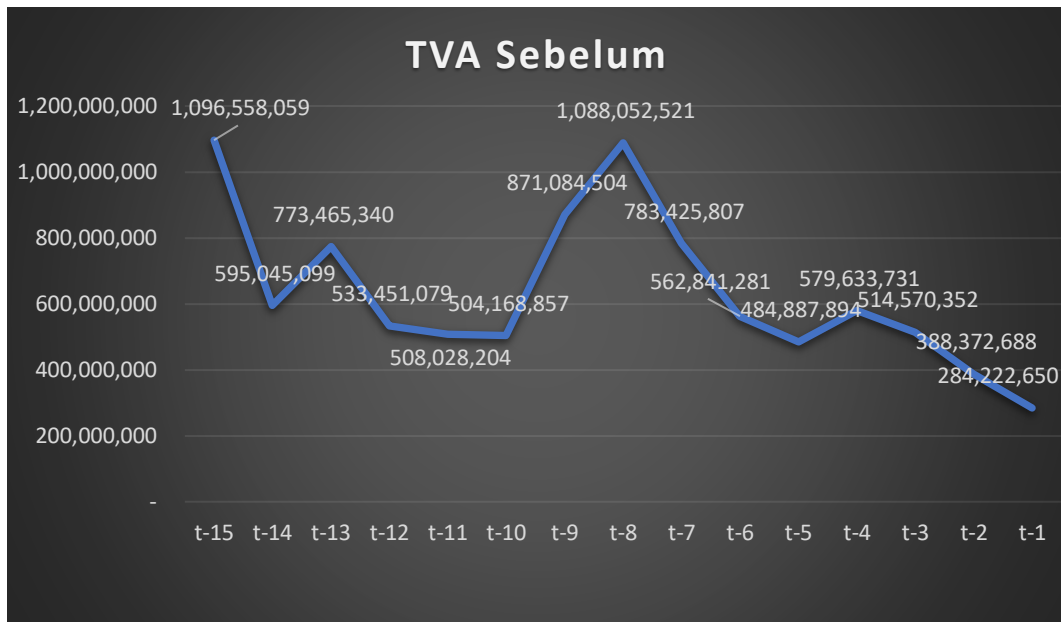
NO	KODE	t-15	t-14	t-13	t-12	t-11	t-10	t-9
1	CAMP	42,340,000	16,630,000	74,140,000	85,040,000	75,100,000	78,030,000	13,840,000
2	CEKA	870,000	1,640,000	390,000	2,810,000	140,000	1,510,000	4,500,000
3	CLEO	547,000,000	569,000,000	445,000,000	528,000,000	421,000,000	670,000,000	908,000,000
4	DMND	37,870,000	18,780,000	22,070,000	15,030,000	5,280,000	5,260,000	26,250,000

5	FOOD	11,430,000	51,680,000	9,590,000	13,030,000	2,670,000	15,650,000	9,450,000
6	GOOD	2,237,500	1,524,500	1,680,500	1,113,000	1,253,000	1,328,500	1,832,000
7	HOKI	18,322,000,000	8,302,000,000	9,149,000,000	7,799,000,000	7,578,000,000	7,665,000,000	13,725,000,000
8	ICBP	270,000,000	1,319,000,000	3,878,000,000	678,000,000	510,000,000	349,000,000	543,000,000
9	INDF	3,995,300	7,945,200	25,892,100	11,580,200	4,838,500	3,342,000	5,887,700
10	KEJU	576,000	54,100	107,200	163,500	25,100	54,300	39,200
11	ROTI	37,830,000	23,390,000	21,560,000	19,150,000	56,810,000	38,090,000	132,000,000
12	WIIM	63,650,000	35,450,000	22,490,000	49,620,000	35,370,000	44,050,000	32,040,000
13	INAF	371,000,000	342,000,000	222,000,000	365,000,000	425,000,000	190,000,000	252,000,000
14	KAEF	3,247,500	2,691,500	3,486,300	4,767,800	4,149,000	2,995,000	4,510,400
15	PEHA	2,360,000	180,000	4,780,000	2,870,000	1,270,000	380,000	2,270,000
16	SIDO	4,283,653	6,136,088	3,606,926	9,690,416	8,931,466	1,482,028	7,149,767
17	KINO	321,600	468,400	915,200	455,100	1,252,400	1,261,100	541,500
18	WOOD	17,033,500	12,242,000	37,667,900	16,799,400	13,418,200	7,606,500	11,210,500

Tabel 4.4

Lanjutan Perhitungan *Trading Volume Activity* Sebelum Covid 19

NO	KODE	t-8	t-7	t-6	t-5	t-4	t-3	t-2	t-1
1	CAMP	88,680,000	82,950,000	17,950,000	105,000,000	74,630,000	81,400,000	84,880,000	143,000,000
2	CEKA	1,210,000	2,130,000	500,000	2,710,000	3,010,000	690,000	4,240,000	15,410,000
3	CLEO	372,000,000	444,000,000	330,000,000	485,000,000	595,000,000	652,000,000	781,000,000	835,000,000
4	DMND	7,880,000	27,390,000	7,570,000	20,560,000	46,210,000	6,130,000	1,800,000	20,890,000
5	FOOD	67,290,000	25,300,000	23,540,000	8,300,000	39,630,000	33,320,000	121,000,000	124,000,000
6	GOOD	1,751,000	816,500	1,311,500	1,430,000	1,276,500	1,082,500	196,000	387,500
7	HOKI	17,670,000,000	12,526,000,000	9,006,000,000	7,494,000,000	9,039,000,000	7,661,000,000	4,522,000,000	1,667,000,000
8	ICBP	367,000,000	547,000,000	452,000,000	287,000,000	321,000,000	414,000,000	578,000,000	1,202,000,000
9	INDF	5,247,600	10,616,800	6,993,800	6,967,200	6,131,700	9,428,000	5,442,100	13,279,200
10	KEJU	65,500	111,200	127,500	198,800	284,100	164,200	67,600	205,500
11	ROTI	149,000,000	38,490,000	123,000,000	70,850,000	29,680,000	121,000,000	74,720,000	40,400,000
12	WIIM	41,680,000	27,700,000	22,700,000	99,180,000	78,090,000	89,390,000	444,000,000	610,000,000
13	INAF	773,000,000	343,000,000	112,000,000	125,000,000	181,000,000	167,000,000	347,000,000	415,000,000
14	KAEF	10,593,200	4,527,200	2,884,800	3,440,600	2,181,700	3,253,000	3,889,300	7,060,700
15	PEHA	1,070,000	330,000	110,000	1,360,000	950,000	930,000	2,650,000	3,550,000
16	SIDO	13,381,984	10,866,728	13,617,165	10,572,498	6,303,355	14,272,329	16,720,477	16,644,299
17	KINO	254,000	1,065,000	347,500	171,300	482,000	324,600	624,600	79,100
18	WOOD	14,842,100	9,371,100	10,490,800	6,241,700	8,547,800	6,881,700	2,478,300	2,101,400



Gambar 4.3

Grafik Hasil Rata-Rata TVA Sebelum

Berdasarkan tabel perhitungan *Trading Volume Activity* diatas dengan *windows period* 15 hari sebelum peristiwa Covid-19 *Trading Volume Activity* tertinggi pada h-15 dengan rata-rata sebesar 1.096.558.059 dan *Trading Volume Activity* terendah pada h-1 terendah dengan rata-rata sebesar 284.222.650.

Tabel 4.5

Lanjutan Perhitungan *Trading Volume Activity* Sebelum Covid 19

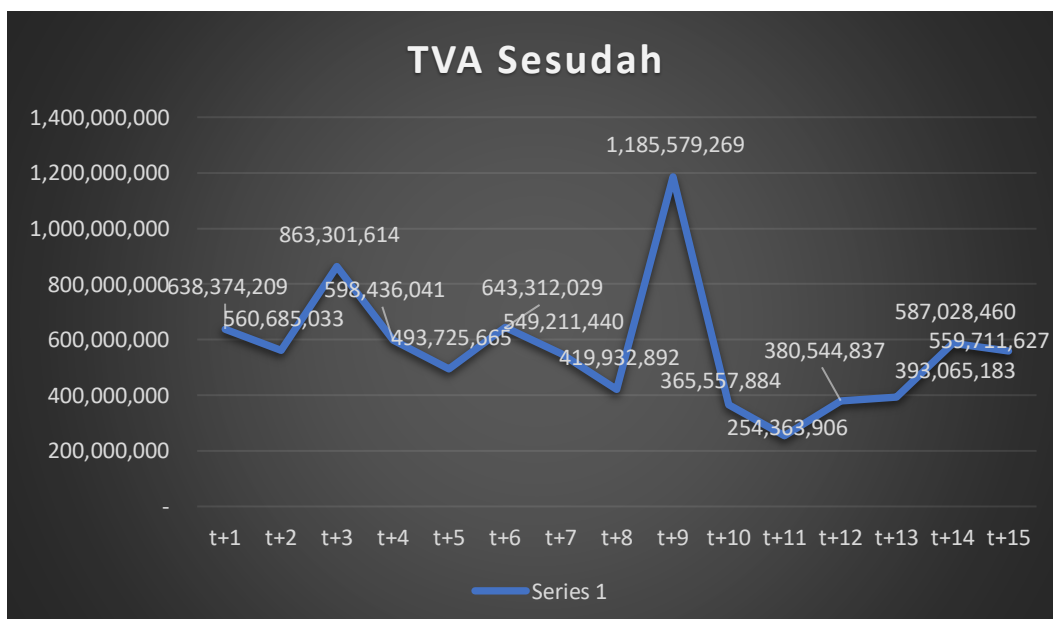
NO	KODE	t+1	t+2	t+3	t+4	t+5	t+6	t+7	t+8
1	CAMP	138,000,000	196,000,000	251,000,000	220,000,000	377,000,000	170,000,000	125,000,000	74,320,000
2	CEKA	1,780,000	2,270,000	1,970,000	2,510,000	11,050,000	3,630,000	1,150,000	1,690,000
3	CLEO	1,168,000,000	577,000,000	421,000,000	552,000,000	540,000,000	589,000,000	445,000,000	380,000,000
4	DMND	15,280,000	22,970,000	1,750,000	3,770,000	8,530,000	10,000,000	6,580,000	43,490,000
5	FOOD	63,420,000	90,820,000	290,000,000	161,000,000	144,000,000	38,140,000	20,220,000	18,800,000
6	GOOD	757,500	942,000	1,054,500	974,000	1,135,000	1,346,500	1,311,000	926,500
7	HOKI	7,672,000,000	6,886,000,000	9,410,000,000	7,724,000,000	6,415,000,000	9,127,000,000	7,503,000,000	5,706,000,000
8	ICBP	719,000,000	464,000,000	639,000,000	581,000,000	446,000,000	467,000,000	580,000,000	411,000,000
9	INDF	8,924,900	8,989,200	4,037,100	5,741,200	10,550,500	10,166,500	5,828,200	7,287,800
10	KEJU	287,400	95,900	327,100	35,600	41,900	47,600	16,700	155,600
11	ROTI	3,450,000	21,710,000	388,000,000	10,530,000	21,760,000	12,150,000	194,000,000	11,120,000
12	WIIM	140,000,000	104,000,000	86,960,000	41,810,000	184,000,000	159,000,000	355,000,000	477,000,000
13	INAF	1,510,000,000	1,683,000,000	3,981,000,000	1,412,000,000	700,000,000	951,000,000	618,000,000	374,000,000
14	KAEF	25,694,400	13,990,100	41,645,300	35,684,600	14,226,700	17,710,700	11,700,400	8,789,300

15	PEHA	3,330,000	4,390,000	1,630,000	1,290,000	1,010,000	3,580,000	3,830,000	31,520,000
16	SIDO	12,415,260	11,298,600	8,704,547	5,812,234	9,196,675	17,122,926	12,107,327	8,493,750
17	KINO	130,900	512,300	1,864,600	1,286,900	1,604,800	968,300	1,248,800	3,745,700
18	WOOD	8,265,400	4,342,500	9,485,900	12,404,200	1,956,400	1,754,000	1,813,500	453,400

Tabel 4.6

Lanjutan Perhitungan *Trading Volume Activity* Sesudah Covid 19

NO	KODE	t+9	t+10	t+11	t+12	t+13	t+14	t+15
1	CAMP	229,000,000	81,820,000	158,000,000	85,010,000	65,410,000	180,000,000	28,330,000
2	CEKA	7,890,000	14,960,000	3,650,000	12,830,000	13,900,000	780,000	2,560,000
3	CLEO	658,000,000	296,000,000	166,000,000	274,000,000	133,000,000	881,000,000	622,000,000
4	DMND	27,290,000	5,230,000	17,260,000	14,670,000	153,890,000	5,560,000	4,140,000
5	FOOD	19,880,000	8,550,000	15,700,000	13,470,000	19,050,000	64,200,000	17,540,000
6	GOOD	484,000	361,500	175,000	232,000	344,500	901,000	381,000
7	HOKI	6,249,000,000	4,515,000,000	2,377,000,000	4,670,000,000	2,236,000,000	5,024,000,000	3,636,000,000
8	ICBP	947,000,000	638,000,000	815,000,000	629,000,000	734,000,000	1,650,000,000	490,000,000
9	INDF	7,287,800	13,687,800	11,764,900	9,846,800	5,986,200	31,471,200	7,765,500
10	KEJU	60,200	137,900	68,500	4,400	36,600	42,200	1,100
11	ROTI	12,253,000,000	242,000,000	298,000,000	495,000,000	3,342,000,000	533,000,000	1,951,000,000
12	WIIM	465,000,000	227,000,000	173,000,000	177,000,000	72,620,000	485,000,000	255,000,000
13	INAF	446,000,000	514,000,000	521,000,000	439,000,000	257,000,000	1,666,000,000	2,996,000,000
14	KAEF	8,762,900	7,311,300	6,779,200	6,125,900	5,746,300	13,146,500	32,347,300
15	PEHA	1,110,000	3,400,000	3,420,000	3,840,000	14,290,000	7,120,000	22,510,000
16	SIDO	10,261,140	12,210,911	4,870,701	8,034,873	14,928,500	15,267,871	9,131,582
17	KINO	5,908,700	291,500	6,857,800	10,561,400	6,932,600	8,817,000	66,100
18	WOOD	4,492,100	81,000	4,200	1,181,700	38,600	206,500	36,700



Gambar 4.4

Grafik Hasil TVA Sesudah

Berdasarkan tabel perhitungan *Trading Volume Activity* diatas dengan *windows period* 15 hari sesudah peristiwa Covid-19 *Trading Volume Activity* tertinggi pada h+9 dengan rata-rata sebesar 1.185.579.269 dan *Trading Volume Activity* terendah pada h+11 terendah dengan rata-rata sebesar 254.363.906.

4.3 Hasil Uji prasyarat analisis

4.3.1 Hasil Statistika Deskriptif

Analisis statistik deskriptif merupakan suatu metode yang digunakan untuk meringkas perbandingan variabel ke dalam satu table (Ghozali, 2016). Selain itu uji statistik deskriptif juga dan dijadikan sebagai penentu data outlier atau data ekstrim apabila pada uji selanjutnya yaitu uji normalitas data tidak berdistribusi secara normal. Berikut merupakan hasil dari uji statistik deskriptif:

Tabel 4.7
Uji statistika deskriptif *Return Saham dan Trending Volume Activity*

Keterangan	N	Minimum	Maximun	Rata-rata	Std. Deviasi
Rit Sebelum	270	-0,183	0,100	-0,01154	0,032042
Rit Sesudah	270	-0,181	0,345	-0,00816	0,070855
TVA Sebelum	270	25.100	18.322.000.000	637.853.871	2.394.704.855
TVA Sesudah	270	1.100	12.253.000.000	563.802.080	1.648.239.709

Berdasarkan Tabel 4.3 yaitu tabel kerja hasil Uji Statistik Deskriptif, maka dapat penulis jelaskan sebagai berikut:

1. Jumlah pengamatan dalam penelitian ini adalah 18 perusahaan Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam periode pengamatan selama 15 hari sebelum dan setelah pandemic Covid-19. Variabel *Return* saham sebelum diperoleh nilai maximum 0,100 dan minimum -0,183. Rata-rata -0,01154,. Serta standar deviasi nya

0,032042. Hal ini berarti *Return* saham memiliki hasil yang baik karena standar deviasi yang mencerminkan penyimpangan lebih kecil dari nilai rata-rata. *Return* saham sesudah diperoleh nilai maximum 0,345 dan minimum -0,181. Rata-rata -0,00816 dan standar deviasinya 0,070855. Hal ini berarti *Return* saham memiliki hasil yang baik karena standar deviasi yang mencerminkan penyimpangan lebih kecil dari nilai rata-rata.

2. Variabel *trading volume activity* sebelum diperoleh nilai maximum 18.322.000.000 dan minimum 25.100. Rata-rata 637.853.871. Serta standar deviasinya 2.394.704.855. Hal ini berarti *trading volume activity* memiliki hasil yang tidak baik karena standar deviasi yang mencerminkan penyimpangan lebih besar dari nilai rata-rata. *Trading volume activity* sesudah diperoleh nilai maximum 12.253.000.000 dan minimum 1.100. Rata-rata 563.802.080 dan standar deviasinya 1.648.239.709. Hal ini berarti *trading volume activity* memiliki hasil yang baik karena standar deviasi yang mencerminkan penyimpangan lebih kecil dari nilai rata-rata

4.3.2 Uji Normalitas

Tujuan dilakukan uji normalitas adalah ingin mengetahui apakah sampel berasal dari populasi berdistribusi normal atau tidak. Jika data terdistribusi normal, maka penulis menggunakan uji parametrik yaitu *Paired Sample T-test* (Ghozali, 2016). Jika data terdistribusi tidak normal, maka penulis menggunakan uji nonparametrik yaitu *Wilcoxon Signed Rank Test*. Cara untuk mendeteksi apakah sampel berdistribusi normal atau tidak, pada penelitian ini peneliti menggunakan analisis statistik yaitu dengan uji parametrik statistik 1 Sample Kolmogorov-Smirnov (1 Sample K-S).

Dasar pengambilan keputusan *One-Sample Kolmogorov Smirnov* (Ghozali, 2016) yaitu:

1. Jika *Asymp. Sig. (2-tailed)* > 0,05, maka data terdistribusi normal.
2. Jika *Asymp. Sig. (2-tailed)* < 0,05, maka data tidak terdistribusi normal.

Tabel 4.8
Uji Normalitas

Nama	Positif	Negatif	K-S Z*	2 tailed p.**
Rit Sebelum	0,105	-0,157	2,584	0,000
Rit Sesudah	0,161	-0,121	2,650	0,000
TVA Sebelum	0,412	-0,395	6,771	0,000
TVA Sesudah	0,356	-0,366	6,016	0,000

Sumber : Data diolah peneliti, 2023

Uji normalitas yang dilakukan menggunakan *one-sample Kolmogorov-smirnov* pada *return* saham sebelum dan sesudah peristiwa Covid-19 ditunjukkan dengan sig. (2-tailed) sebesar 0,000 dan 0,000 dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa Covid-19 ditunjukkan dengan sig. (2-tailed) sebesar 0,000 dan 0,000 lebih kecil dari nilai α yaitu 0,05, lebih kecil dari alpha (0,05) maka artinya data dari populasi berdistribusi tidak normal. Sehingga untuk pengujian hipotesis digunakan statistik (*Wilcoxon Matched-Pairs Signed Rank Test*).

4.4 Uji Pengujian Hipotesis

4.4.1 Perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa Covid-19

Pengujian ini membedakan *return* saham berdasarkan sebelum dan sesudah peristiwa Covid-19. Untuk memperoleh nilai perkiraan yang tidak biasa dan efisien dari suatu pengujian uji beda dua rata-rata, maka dalam pelaksanaan analisis data harus memenuhi asumsi klasik. Untuk uji beda dua rata-rata menggunakan (*Wilcoxon Matched-Pairs Signed Rank Test*) dikarenakan data yang ada berdistribusi tidak normal.

Tabel 4.9

***Wilcoxon Matched-Pairs Signed Rank Test return* saham sebelum dan sesudah peristiwa Covid-19**

	N	Z-Hitung	Sig	Keterangan
Rit Sebelum	270	-2,006	0,045	Ho ditolak
Rit Sesudah				

Sumber : Data diolah peneliti, 2023

Ket : sig < 0,05 Ho ditolak artinya terdapat perbedaan

sig > 0,05 Ho diterima artinya tidak terdapat perbedaan

Dari hasil perhitungan dengan menggunakan (*Wilcoxon Matched-Pairs Signed Rank Test*), menunjukkan bahwa dengan taraf signifikansi 0,05 , *return* saham sebelum dan sesudah peristiwa covid-19 bernilai sig < 0,05 . Dapat disimpulkan bahwa hipotesis alternatif (Ho) ditolak yang artinya ada perbedaan yang signifikan antara *Return* Saham sebelum dan *Return* Saham sebelum dan sesudah peristiwa Covid-19.

4.4.2 Perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa Covid-19

Pengujian ini membedakan *trading volume activity* berdasarkan sebelum dan sesudah peristiwa Covid-19. Untuk memperoleh nilai perkiraan yang tidak biasa dan efisien dari suatu pengujian uji beda dua rata-rata, maka dalam pelaksanaan analisis data harus memenuhi asumsi klasik.

Tabel 4.10

Wilcoxon Matched-Pairs Signed Rank Test Trading volume activity sebelum dan sesudah peristiwa Covid-19

	N	Z-Hitung	Sig	Keterangan
TVA Sebelum	270	-3,050	0,002	Ho ditolak
TVA Sesudah				

Sumber : Data diolah peneliti, 2023

Ket : sig < 0,05 Ho ditolak artinya terdapat perbedaan

sig > 0,05 Ho diterima artinya tidak terdapat perbedaan

Dari hasil perhitungan dengan menggunakan (*Wilcoxon Matched-Pairs Signed Rank Test*), menunjukkan bahwa dengan taraf signifikansi 0,05 , *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa peristiwa Covid-19 bernilai sig < 0,05 . Dapat disimpulkan bahwa hipotesis alternatif (Ho) ditolak yang artinya ada perbedaan yang signifikan antara TVA sebelum dan TVA sesudah sebelum dan sesudah peristiwa Covid-19.

4.5 Pembahasan

4.5.1 *Return Saham* sebelum dan sesudah peristiwa Covid-19

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, penelitian ini membuktikan adanya perbedaan *return* sebelum dan sesudah peristiwa Covid-19 pada periode 2 Maret 2020. Hal ini berarti terdapat perbedaan yang signifikan antara *return* sebelum dan sesudah peristiwa Covid-19. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Febriyanti (2020) menunjukkan bahwa ada perbedaan *return* perusahaan yang signifikan sesudah dan sebelum Covid-19. Ini membuktikan bahwa investor tertarik untuk melakukan investasi di sepanjang periode yang diteliti dan merespon peristiwa Covid-19. Kenaikan *return* ini bisa disebabkan oleh pasar yang merespon positif atas adanya peristiwa Covid-19. Pertumbuhan kasus konfirmasi positif Covid-19 memiliki pengaruh negatif terhadap return saham. Semakin tinggi kasus konfirmasi

positif Covid-19 menyebabkan pemerintah melakukan pembatasan sosial berskala besar. Ini menyebabkan perusahaan tidak melakukan kegiatan operasionalnya seperti sebelum pandemi. Perusahaan membatasi kegiatan usahanya dan menyebabkan penurunan produktivitas yang signifikan. Penurunan produktivitas membuat kinerja perusahaan mengalami penurunan. Penurunan kinerja perusahaan akan berpengaruh terhadap harga saham. Harga saham akan terkoreksi lebih rendah, Harga saham yang terkoreksi ini akan berakibat pada return saham yang semakin berkurang.

Hubungan antara *efficient market hypothesis* dengan *return* saham yaitu Jika harga ditentukan secara rasional, maka informasi baru hanya akan mengakibatkan perubahan. Maka dari itu, langkah acak akan menjadi akibat alami dari harga yang selalu mencerminkan seluruh pengetahuan saat ini. Tentunya jika pergerakan harga saham dapat diramalkan, yang akan memberatkan bukti mengenai ketidakefisienan pasar saham, karena kemampuan untuk meramalkan harga yang menunjukkan bahwa seluruh informasi yang tersedia telah tercermin dalam harga saham. Maka dari itu, dugaan bahwa saham telah mencerminkan seluruh informasi yang tersedia disebut dalam hipotesis pasar efisien (*Efficient Market Hypothesis-EMH*).

4.5.2 *Tranding Volume Activity* sebelum dan sesudah peristiwa Covid-19

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan dengan *Wilcoxon Signed Rank Test* pada tabel 4.6 menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan antara *tranding volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa Covid-19. tinggi rendahnya volume transaksi penawaran dan permintaan suatu saham akan berdampak pada fluktuasi harga saham. Terjadinya fluktuasi harga saham mempengaruhi tinggi dan rendahnya return saham yang akan diperoleh. Terjadi peningkatan aktivitas penawaran dan permintaan oleh para investor, sehingga TVA bisa digunakan sebagai parameter likuiditas saham atas suatu informasi yang ada dalam pasar modal. Lebih lanjut, peluncuran berita positif atau informasi yang baik ke ranah publik juga mendorong meningkatkan volume perdagangan saham di pasar sehingga terbentuk sentimen pasar yang positif. Dengan demikian, sektor kesehatan selama pandemik termasuk dalam salah satu sektor yang diminati oleh masyarakat untuk berinvestasi karena adanya peningkatan volume perdagangan yang berpengaruh pada tingginya tingkat pengembalian yang diharapkan. Penggunaan indikator TVA sebagai acuan dalam penentuan penanaman modal sangat penting bagi investor, hal ini dilakukan karena TVA menggambarkan kondisi efek yang diperdagangkan di bursa modal.

Hubungan *efficient market hypothesis* dengan TVA adalah TVA dapat digunakan untuk melihat apakah investor secara individual menilai informasi dari suatu pemilihan umum ini sebagai hal yang positif atau negatif untuk membuat keputusan perdagangan saham. Apabila investor mengartikan sebagai sinyal positif atas informasi tersebut, maka permintaan saham akan lebih tinggi daripada penawaran saham sehingga volume perdagangan akan meningkat. Sebaliknya, apabila muncul sinyal negatif atas informasi, maka tingkat permintaan saham yang terjadi akan lebih rendah dibandingkan dengan tingkat penawaran saham sehingga volume perdagangan saham mengalami penurunan. Adanya perbedaan rata-rata TVA ini mencerminkan bahwa merger dapat memberikan sinergi positif bagi peningkatan volume perdagangan saham. Serta mampu peningkatan pendapatan saham bagi perusahaan sampel, karena dengan peningkatan volume perdagangan secara otomatis diharapkan pula terjadi peningkatan return saham bagi investor.

Trading Volume Activity (TVA) merupakan suatu indikator yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi yang beredar di pasar modal dengan menggunakan aktivitas volume perdagangan saham sebagai parameter. *Trading Volume Activity* (TVA) sering digunakan sebagai alat untuk mengukur likuiditas saham. Apabila volume saham yang diperdagangkan (*trading*) lebih besar daripada volume saham yang diterbitkan (*listing*), maka semakin likuid saham tersebut sehingga aktivitas volume perdagangan meningkat. Volume perdagangan saham merupakan indikator yang digunakan untuk menunjukkan besarnya minat investor pada suatu saham. Semakin besar volume perdagangan berarti transaksi terhadap saham tersebut meningkat seiring dengan membesarnya volume perdagangannya. Selain itu, volume perdagangan saham dianggap sebagai ukuran dari kekuatan atau kelemahan pasar, apabila volume meningkat sementara harga bergerak naik dan turun, seperti halnya harga akan tetap pada kecenderungan sekarang.

