

DAMPAK PENGUMUMAN COVID-19 TERHADAP HARGA SAHAM (*EVENT STUDY* INDUSTRI FARMASI DI INDONESIA)

Sherren Christina Florenza¹, Herman Ruslim²

¹Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Tarumanagara Jakarta

Email: sherren.115180064@stu.untar.ac.id

²Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Tarumanagara Jakarta*

Email: hermanr@fe.untar.ac.id

*Penulis Korespondensi

Masuk: 22-02-2022, revisi: 16-03-2022, diterima untuk diterbitkan: 30-03-2022

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah terjadi perbedaan yang signifikan pada harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, karena adanya pengumuman COVID-19 di Indonesia. Penelitian pada perusahaan farmasi dengan metode purposive sampling menghasilkan 9 perusahaan. Dengan menggunakan metodologi studi peristiwa (*event study*) menganalisis reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yaitu pengumuman pandemi COVID-19 dimana periode estimasinya adalah 100 hari, dan periode peristiwanya adalah 5 hari sebelum, dan 5 hari sesudah pengumuman. Teknik analisis yang dilakukan adalah uji *one sample t-test* pada data berdistribusi normal dan *one sample Wilcoxon signed ranked test* untuk data berdistribusi tidak normal yang menunjukkan terdapat perbedaan tidak signifikan pada *abnormal return* di hari-hari sekitar pengumuman. Pengujian *paired samples Wilcoxon sign rank test* untuk data yang tidak berdistribusi normal dan menghasilkan terdapat perbedaan tidak signifikan pada *abnormal return* setelah dan sebelum pengumuman. Artinya tidak terdapat kandungan informasi yang ditunjukkan oleh pengumuman pertama COVID-19 di Indonesia dengan harga saham perusahaan farmasi.

Kata Kunci: *Event Study*, Harga Saham, *Abnormal Return*, COVID-19

ABSTRACT

This study aims to determine whether there is a significant difference in the stock prices of pharmaceutical companies listed on the Indonesia Stock Exchange, due to the announcement of COVID-19 in Indonesia. Research on pharmaceutical companies with purposive sampling method resulted in 9 companies. By using the event study methodology, we analyze the market reaction to an event, that is the announcement of the COVID-19 pandemic where the estimation period is 100 days, and the event period is 5 days before, and 5 days after the announcement. The analysis technique used is a one sample t-test on normally distributed data and a one sample Wilcoxon signed ranked test for abnormally distributed data which shows that there are no significant differences in abnormal returns on the days around the announcement. Testing paired samples Wilcoxon Sign Rank Test for data that is not normally distributed and produces no significant difference in abnormal returns after and before the announcement. This means that there is no information content indicated by the first announcement of COVID-19 in Indonesia with the share price of pharmaceutical companies.

Keywords: *Event Study*, Stock Price, *Abnormal Return*, COVID-19

1. PENDAHULUAN

Latar belakang

Pada awal 2020, dunia dihebohkan dengan kemunculan virus baru yang menjalar di Tiongkok dan diidentifikasi dengan nama *Coronavirus Disease 19* (COVID-19). Presiden RI Joko Widodo mengkonfirmasi kasus COVID-19 pertama pada Senin 2 Maret. Peristiwa kemunculan COVID-19 berdampak pada banyak aspek termasuk Ekonomi. Menurut penelitian Rababah *et al.* (2020)

Pandemi COVID-19 memberikan efek negatif yang parah pada kinerja keuangan perusahaan. Menurut Rohmah, A. (2020) tingkat konsumsi masyarakat menurun akibat pandemi COVID-19 karena faktor finansial yang berubah. Sehingga perubahan konsumsi masyarakat juga terjadi, pada saat pandemik masyarakat cenderung menimbun produk-produk kesehatan dan mengurangi pembelanjaan yang memerlukan interaksi fisik seperti transportasi dan hiburan. Tidak hanya itu, masyarakat lebih memilih untuk membeli kebutuhan primer dibandingkan dengan investasi.

Sullivan dan Widodoatmodjo (2021) saat krisis menyebar ke dalam pasar keuangan global, khususnya pasar negara berkembang dan negara-negara di Asia yang mempengaruhi sistem keuangan global dimana pendanaan. Dalam (Rohmah & Syari, 2020) terjadi penurunan drastis dalam perekonomian negara saat pandemi COVID-19 yang dilihat dari beragam sisi yaitu; (1) Perbankan, dimana Bank Indonesia mencatat kerugian sebesar 40,165 triliun. (2) Defisit APBN sebesar 2,5%. (3) Industri pariwisata yang mengalami penurunan devisa sebesar 1,3 Miliar USD. (4) Bidang perhotelan dimana omset hotel hanya sebesar 20% saja. (5) Industri penerbangan yang kehilangan omzet sebesar 270 miliar rupiah. Hal ini memperlihatkan suatu peristiwa yaitu COVID-19 menyebabkan penurunan perekonomian. Saat pandemi COVID-19 perusahaan farmasi dinilai mendapat dampak positif karena produknya menjadi kebutuhan primer untuk menangani pandemi COVID-19. Hal ini berkaitan dengan adanya kandungan informasi yang tercipta dari berbagai peristiwa dapat menjadi latar belakang dari pengambilan keputusan investasi oleh para investor. Yang berarti COVID-19 merupakan suatu peristiwa (*event*) yang memungkinkan pasar modal untuk bereaksi.

Menurut Khoiriah *et al.* (2020), kerugian ekonomi yang disebabkan oleh pandemi COVID-19 tercermin dalam fluktuasi harga saham. Indeks Harga Saham Gabungan atau IHSG juga terjun bebas, sebelumnya selalu berada di level 5.000, hingga IHSG akhirnya turun ke level 4.000. Hal ini menunjukkan bahwa harga saham bereaksi pada peristiwa COVID-19. Untuk mengukur reaksi pasar yang cepat dan akurat terhadap suatu informasi ini, dapat menggunakan metode studi peristiwa (*event study*). Melansir data dari BPS, industri farmasi tercatat mampu memberikan kontribusi sebesar 0,17% terhadap pertumbuhan ekonomi nasional. Hal ini tentunya jauh lebih baik jika kita menilik kinerja industri pariwisata yang melemah sebesar 1,3% akibat dari pandemi ini. Dengan adanya perubahan pola konsumsi, produk kesehatan mengalami kenaikan yang paling besar bila dibandingkan dengan kebutuhan lain. Hal ini dapat meningkatkan kinerja keuangan pada perusahaan farmasi, sehingga investor mulai mempertimbangkan sektor farmasi sebagai alternatif baru untuk menanamkan modal.

Pada penelitian Nurmasari (2020) menunjukkan perbedaan signifikan dari harga saham PT. Ramayana Lestari Sentosa, Tbk. sebelum dan sesudah diumumkan kasus COVID-19 pertama di Indonesia. Hasil diatas berbanding terbalik dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Gunarso *et al.* (2021), dimana harga saham pada industri farmasi tercatat lebih rendah jika dibandingkan setelah pengumuman nasional kasus pertama COVID-19 di Indonesia dimana terdapat perbedaan yang tidak signifikan pada harga saham sebelum dan sesudah pengumuman kasus pertama COVID-19 di Indonesia tanggal 2 Maret 2020.

Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang sudah dijabarkan sebelumnya, rumusan masalah yang dibahas dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Apakah terdapat perbedaan *abnormal return* pada hari di sekitar pengumuman pertama kasus COVID-19 di Indonesia pada saham industri farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

2. Apakah terdapat perbedaan *abnormal return* sesudah dan sebelum pengumuman pertama kasus COVID-19 di Indonesia pada saham industri farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

2. METODE PENELITIAN

Kerangka pemikiran dan Hipotesis

Penelitian ini menggunakan menggunakan 2 variabel yang dikomparasikan. Variabel yang digunakan yaitu harga saham pada pengumuman kasus COVID-19 Pertama di Indonesia yang ditetapkan pada tanggal 2 Maret 2021. Kerangka pemikiran ini dapat dilihat pada dibawah.



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

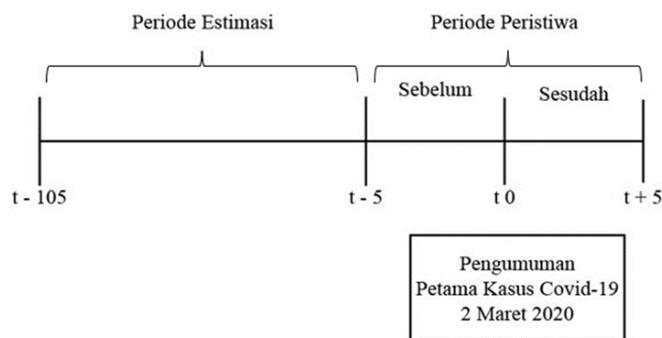
Sehingga menghasilkan hipotesis sebagai berikut:

H1: Terdapat perbedaan *abnormal return* pada hari di sekitar pengumuman pertama kasus COVID-19.

H2: Terdapat perbedaan *abnormal return* sesudah dan sebelum pengumuman pertama kasus Covid-19.

Desain Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode deskriptif dengan pendekatan kuantitatif karena data berisi angka-angka yang diolah dengan metode statistik dan *event study*. Data yang digunakan dalam penelitian ini berupa data sekunder yang diperoleh dari website www.finance.yahoo.com. Data yang diambil terdiri dari harga saham harian Industri Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam rentang waktu penelitian yang dipilih yaitu selama 100 hari periode estimasi yaitu tanggal 1 Oktober 2019 sampai 21 Februari 20220 dan 11 hari periode peristiwa dimana terdapat 5 hari sebelum kasus pertama COVID-19 diumumkan (25 Februari 2020 - 28 Februari 2020), 5 hari sesudah kasus pertama COVID-19 diumumkan (3 Maret 2020 - 9 maret 2020), dan 2 Maret 2020 sebagai tanggal peristiwa, seperti yang tercantum pada gambar 2.



Gambar 2. Jendela Peristiwa (Event Window)

Populasi dan Sampel

Pada makalah ini, populasinya adalah perusahaan farmasi. Sampel diambil dengan menggunakan teknik *non-probability sampling* dengan metode *purposive sampling* yang merupakan teknik

pemilihan sampel dengan mengedepankan berbagai kriteria. Dimana menghasilkan sampel sebagai berikut:

Tabel 1. Kriteria Pemilihan Sampel Penelitian

No	Kriteria Pemilihan Sampel	Total
1	Perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 1 Januari 2020 hingga 30 Maret 2020	10
2	Perusahaan farmasi yang tidak melakukan relisting maupun delisting saham selama periode penelitian	-1
3	Perusahaan farmasi dan yang menyajikan laporan keuangan yang menggunakan mata uang selain Rupiah	0
Total perusahaan farmasi yang dijadikan sampel penelitian		9

Berdasarkan hasil purposive sampling yang telah dilakukan pada tabel 1, dapat dilihat bahwa diperoleh adalah 9 sampel perusahaan farmasi yang memenuhi kriteria berikut ini adalah daftar perusahaannya:

Tabel 2. Hasil Sampel Perusahaan Farmasi

No	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan
1	Darya Varia Laboratoria Tbk	DVLA
2	Indofarma (Persero) Tbk	INAF
3	Kimia Farma (Persero) Tbk	KAEF
4	Kalbe Farma Tbk	KLBF
5	Merck Indonesia Tbk	MERK
6	Phapros Tbk., PT	PEHA
7	Pyridam Farma Tbk	PYFA
8	Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul Tbk	SIDO
9	Tempo Scan Pasific Tbk	TSPC

Variabel dan Instrumen

Variabel-variabel penelitian harus dapat diidentifikasi dan interkorelasi variabel dapat diukur. Dalam penelitian ini terdapat dua variabel yaitu harga saham yang dicerminkan melalui *abnormal return* dan pengumuman kasus pertama Covid-19 di Indonesia.

Dalam memperoleh *abnormal return* dari harga saham perusahaan dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

Menghitung *return individual* atau *actual return saham* saham harian selama *event period*.

$$R_{it} = \frac{(P_{it} - P_{it-1})}{P_{it-1}}$$

Keterangan:

R_{it} = Return Saham i pada hari t

P_{it} = Harga Saham i pada hari t

P_{it-1} = Harga Saham i pada hari t-1

Menghitung *market return* atau *expected return* selama *event period*.

$$R_{mt} = \frac{(IHSG_t - IHSG_{t-1})}{IHSG_{t-1}}$$

R_{mt} = Return Saham pasar i pada hari t

$IHSG_t$ = Indeks Harga Saham Gabungan i pada hari t

$IHSDt-1$ = Indeks Harga Saham Gabungan i pada hari t-1

Menghitung *expected return* dengan persamaan

$$E(R_{it}) = \alpha_i + \beta_i E(R_{mt})$$

Keterangan:

$E(R_{it})$ = *Expected return* saham i pada periode t

α_i = Bagian *return* saham i yang tidak dipengaruhi kinerja pasar

β_i = Sensitivitas *return* saham i pada pasar atas pergerakan pasar

$E(R_{mt})$ = *Expected return* pasar

Menghitung *abnormal return* saham selama periode peristiwa

$$AR_{it} = R_{it} - E(R_{it})$$

Keterangan:

AR_{it} = *Abnormal return* saham i pada hari t

R_{it} = *Actual return* saham i pada hari t

$E(R_{it})$ = *Expected return* saham i pada hari t

Mencari *average abnormal return*

$$AAR_{nt} = \frac{\sum_{i=t}^n R_{it}}{n}$$

AAR_{it} : *average abnormal return* seluruh saham saat t.

R_{it} : *return* saham i pada saat t

N : jumlah saham yang diteliti

Menghitung *cumulative average abnormal return*

Keterangan :

$$CAAR_{it} : \sum_{i=1}^T AAR_{it}$$

$CAAR_{it}$: *cumulative average abnormal return* perusahaan i pada tahun t

AAR_{it} : *average abnormal return* perusahaan i pada tahun t

Analisis Data

Penelitian ini menggunakan metode uji normalitas dalam uji asumsi klasik. Uji ini dilakukan untuk menentukan data yang telah terkumpul berdistribusi normal atau tidak. Untuk penelitian yang berupa analisis komparatif kenormalan data tidak terlalu penting dalam uji beda t karena penelitian tidak mengenal sebaran data populasi. Uji signifikansi dengan menggunakan *one-sample t test* jika data berdistribusi normal dan *one sample Wilcoxon signed ranked test* bila data tidak berdistribusi normal. Uji hipotesis dilakukan untuk membuktikan apakah hipotesis penelitian diterima atau ditolak, dilakukan dengan menggunakan alat analisis statistik parametrik yaitu dengan metode *Paired sample t-test* untuk data berdistribusi normal, dan alat analisis statistik non parametrik *paired samples Wilcoxon signed ranked test* untuk data berdistribusi tidak normal. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan program perangkat lunak yaitu dan Microsoft Excel 2016 dan IBM SPSS 28.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

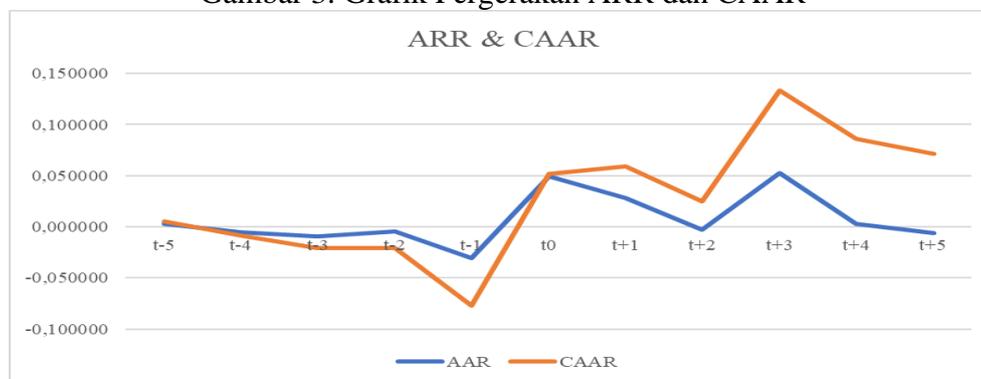
Pengujian statistik deskriptif untuk menentukan nilai minimum, maksimum, mean, dan standar deviasi dari *Average Abnormal Return (AAR)*, *Cumulative Average Abnormal Return (CAAR)* 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah Pengumuman COVID-19 untuk melihat kecenderungan dari AAR dan CAAR sebelum dan sesudah pengumuman kasus COVID-19.

Tabel 3 Hasil Uji Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
t-5	9	-19512	41314	2613,666667	17893,36239
t-4	9	-67234	41218	-5489,111111	31734,86103
t-3	9	-42594	38868	-9165,444444	26314,10387
t-2	9	-33109	10385	-4552,333333	13437,41273
t-1	9	-85275	3461	-30286,555556	34236,00252
t0	9	-28568	262596	49292	104194,3746
t+1	9	-25600	129898	28269,88889	47008,00344
t+2	9	-57226	25542	-3082,777778	28405,89602
t+3	9	-91770	243341	52949,44444	97226,781
t+4	9	-39873	50738	2811,555556	29312,34511
t+5	9	-83801	119309	-6071,666667	54998,26658
ARR Sebelum	9	-19614179	-52622	-7658700,444	8038360,264
ARR Sesudah	9	-20073395	57403569	6970657,889	22317421,69

Nilai rata-rata atau mean dari AAR adalah -7658700,444, namun sesudah pengumuman kasus pertama COVID-19 mean dari AAR naik menjadi 6970657,889. Standar deviasi pada AAR sebelum pengumuman kasus pertama COVID-19 diumumkan sebesar 8038360,264 yang berarti terdapat penyimpangan rata-rata terhadap AAR Sesudah kasus pertama COVID-19 diumumkan terdapat penyimpangan harga saham yang lebih tinggi yaitu sebesar 22317421,69. AAR terendah selama rentang waktu penelitian diperoleh oleh industri farmasi yaitu pada saat sebelum diumumkannya pandemi COVID-19 yaitu sebesar -0,024371. AAR tertinggi pada saat sesudah pengumuman yaitu sebesar 0,024052.

Gambar 3. Grafik Pergerakan ARR dan CAAR



Garis ARR yang berwarna biru menunjukkan penurunan sehari sebelum pengumuman dan naik paling tinggi pada hari pengumuman COVID-19 pertama di Indonesia. Begitu juga dengan CAAR yang ditunjukkan dengan garis berwarna oranye, dimana sehari sebelum pengumuman mengalami penurunan.

Uji Normalitas

Uji normalitas yang akan digunakan pada penelitian dengan metode komparatif bukan nilai normalitas untuk masing-masing variabel yang ada pada penelitian uji normalitas melainkan pada nilai residual standarnya. Pengujian data yang banyaknya lebih dari 30 angka ($n > 30$) dikatakan sebagai sampel besar. Sehingga pada makalah ini digunakan uji *shapiro-wilk* untuk sampel kecil.

Tabel 4. Hasil Uji *Shapiro-Wilk*
Tests of Normality

	Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.
t-5	0,911	9	0,32616
t-4	0,949	9	0,68033
t-3	0,961	9	0,81027
t-2	0,901	9	0,25589
t-1	0,827	9	0,04165
t0	0,730	9	0,00317
t+1	0,881	9	0,16161
t+2	0,889	9	0,1932
t+3	0,960	9	0,795398
t+4	0,963	9	0,83328
t+5	0,867	9	0,11312
ARR Sebelum	0,810	9	0,02635
ARR Sesudah	0,856	9	0,08633

Apabila nilai signifikansi diatas 0,05 maka data memiliki distribusi normal. Sedangkan jika hasil menghasilkan nilai signifikan dibawah 0,05 maka data tidak memiliki distribusi normal. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan uji parametrik untuk sampel t-5, t-4, t-3, t-2, t+1, t+2, t+3, t+4, t+5 berupa uji *One-sample t-test*. Sedangkan pada sampel yang tidak berdistribusi normal seperti t-1, t0 menggunakan uji non-parametrik berupa uji *one-sample wilcoxon signed ranked test* untuk menganalisis *abnormal return* disekitar hari pengumuman COVID-19. Pada variabel *Average Abnormal Return (AAR)* sebelum pengumuman COVID-19 dihasilkan nilai signifikansi kurang dari 0,005 yaitu masing sebesar 0,02635 dan sesudah yaitu 0,021, maka uji hipotesis dilakukan dengan uji non parametrik dengan uji *paired samples wilcoxon signed ranked test*.

Uji *One-sample t-test*

Ada atau tidaknya signifikansi AAR disekitar periode peristiwa akan diketahui dengan melihat hasil uji *one sample t-test*. Apabila nilai Sig < 0,05 maka H1 diterima, sebaliknya apabila Sig > 0,05 maka H1 ditolak.

Tabel 5. *One-sample t-test*
Test Value = 0

t	df	Significance		Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference		
		One-Sided p	Two-Sided p		Lower	Upper	
t-5	0,438	8	0,336	0,672828	2613,666667	-11140,389224	16367,722557
t-4	-0,519	8	0,309	0,617873	-5489,111111	-29882,684703	18904,462481
t-3	-1,045	8	0,163	0,326600	-9165,444444	-29392,255221	11061,366332
t-2	-1,016	8	0,170	0,339215	-4552,333333	-14881,243111	5776,576444
t+1	-2,654	8	0,015	0,029078	-30286,555556	-56602,676686	-3970,434425
t+2	-0,326	8	0,377	0,753096	-3082,777778	-24917,482336	18751,926780
t+3	1,634	8	0,070	0,140944	52949,444444	-21785,675238	127684,564126
t+4	0,288	8	0,390	0,780851	2811,555556	-19719,907456	25343,018567
t+5	-0,331	8	0,375	0,749008	-6071,666667	-48347,076722	36203,743389

Berdasarkan hasil uji *one sample t-test*, *abnormal return* untuk data yang terdistribusi normal, ditunjukkan bahwa analisis data pada variabel *Average Abnormal Return (AAR)* sebelum dan sesudah pengumuman pertama kasus COVID-19 di Indonesia dapat dilihat bahwa sampel t-5, t-4, t-3, t-2, t+2, t+3, t+4, dan t+5 memperoleh nilai signifikansi lebih dari 0,05 dimana H0 diterima, artinya pada hari tersebut pasar tidak terdapat abnormal return yang signifikan dan

hanya t+1 yang ditolak. Dapat diartikan bahwa pelaku pasar hanya merespon suatu peristiwa yang terjadi pada 1 hari setelah peristiwa. Dari penjelasan diatas peneliti menyimpulkan bahwa pada uji signifikan dengan menggunakan *One Sample T-Test* ini hanya terdapat *abnormal return* yang signifikan pada hari pertama sekitar pengumuman peristiwa COVID-19 di Indonesia sedangkan di hari lain tidak terdapat *abnormal return* yang signifikan.

Uji One-Sample Wilcoxon Signed Ranked Test

Uji *one sample wilcoxon signed rank test* dapat digunakan sebagai alternatif metode pengujian data.

Tabel 6. *One sample Wilcoxon Signed Rank*

	Null Hypothesis	Test	Sig. ^{a,b}	Decision
1	The median of t-1 equals 0,000000.	One-Sample Wilcoxon Signed Rank Test	0,085831	Retain the null hypothesis.
2	The median of t0 equals 0,000000.	One-Sample Wilcoxon Signed Rank Test	0,374259	Retain the null hypothesis.

Dari hasil pengujian *abnormal return* menggunakan *one sample Wilcoxon signed rank test*, menyatakan bahwa H0 diterima yang menunjukkan bahwa tidak terdapat *abnormal return* yang signifikan yaitu pada t-1, t0 saat hari sekitar pengumuman peristiwa COVID-19 karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,005.

Uji Paired Samples Wilcoxon Signed Ranked Test

Untuk membuktikan hipotesis kedua yang menguji apakah terdapat *abnormal return* yang signifikan antara 5 hari sebelum peristiwa pengumuman pertama kasus COVID-19 di Indonesia dan 5 hari setelah peristiwa pengumuman pertama kasus COVID-19 di Indonesia dengan ditetapkan 02 Maret 2020 sebagai t0 atau hari pengumuman pertama kasus Covid-19 di Indonesia. AAR sebelum peristiwa pengumuman pertama kasus COVID-19 di Indonesia dan AAR sesudah peristiwa pengumuman pertama kasus COVID-19 di Indonesia terdistribusi tidak normal, maka dilakukan uji non parametrik yaitu *paired samples wilcoxon signed ranked test*.

Tabel 7. *Paired Samples Wilcoxon signed ranked test*

ARR Sesudah - ARR Sebelum	
Z	-1,480872 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,138641

Berdasarkan pengujian *paired samples wilcoxon signed rank test* dihasilkan nilai sig.(2-tailed) pada AAR sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman pertama kasus COVID-19 di Indonesia pada 02 Maret 2020 adalah sebesar 0,138641 sehingga H0 diterima. Maka pada uji beda *abnormal return* tidak terdapat perbedaan. Secara statistik, dari uji beda tersebut pada saat pengumuman peristiwa COVID-19 pada perusahaan sektor farmasi tidak terdapat perbedaan *abnormal return*. Dapat diartikan bahwa harga saham perusahaan sektor farmasi tidak terdampak oleh informasi dari pengumuman peristiwa COVID-19 pada uji beda *abnormal return*.

4. KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil pengujian dapat disimpulkan bahwa H1 menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *abnormal return* pada saham industri farmasi di sekitar hari-hari pengumuman kasus COVID-19 pertama di Indonesia diterima (H0 ditolak) untuk t+1 saja yaitu 1 hari setelah pengumuman pertama kasus COVID-19 di Indonesia, sedangkan untuk hari lain H1 ditolak (H0 diterima). Hasil pengujian H2 menunjukkan bahwa terdapat perbedaan signifikan pada saham industri farmasi sebelum dan sesudah pengumuman pertama kasus

COVID-19 di Indonesia juga ditolak (H0, diterima). Hal ini berarti COVID-19 tidak memiliki informasi yang cukup dan cepat dan efeknya hanya 1 hari setelahnya saja. Hal ini dapat terjadi karena perusahaan farmasi tetap stabil meskipun terdapat peristiwa COVID-19, atau karena peristiwa yang sudah menyebar terlebih dahulu secara global sehingga pasar sudah terlebih dahulu merespons peristiwa ini. Sehingga hal ini membuktikan bahwa hasil sejalan dengan penelitian terdahulu yang menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan pada harga saham akibat pengumuman kasus pertama COVID-19 yang dilakukan oleh Gunarso *et al.* (2021). Namun memiliki hasil berlawanan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurmasari (2020) yang menunjukkan adanya perbedaan signifikan dari harga saham PT. Ramayana Lestari Sentosa, Tbk. sebelum dan sesudah diumumkannya kasus COVID-19 pertama di Indonesia.

Saran yang dapat diberikan oleh peneliti, meskipun dalam penelitian ini belum ada dampak signifikan dari pengumuman COVID-19 pada perusahaan farmasi. Bagi investor sebaiknya dapat dengan tanggap merespon peristiwa pandemik secara global tidak hanya dalam negeri saja, mengembangkan selektivitas dalam memilih perusahaan investasi tanpa merasa pesimis. Bagi perusahaan sebaiknya melakukan adaptasi secara tanggap dan mengerti kebutuhan dari berbagai kondisi seperti menciptakan inovasi-inovasi dengan teknologi *online*. Dan untuk pemerintah sebaiknya tidak hanya menanggulangi dari sisi kesehatan tetapi ekonomi juga.

Ucapan Terima Kasih

Peneliti mengucapkan terimakasih kepada segenap dosen, asisten dosen, dan staff Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara yang telah membantu dalam memberikan ilmu selama menjalani kuliah di Universitas Tarumanagara. Dan berbagai pihak yang telah membantu penyusunan artikel ini baik dukungan secara material maupun non material.

REFERENSI

- Al-Haddad, Lara., Rababah, Sial, Chunmei, dan Cherian. (2020). ANALYZING THE EFFECTS OF COVID-19 PANDEMIC ON THE FINANCIAL PERFORMANCE OF CHINESE LISTED COMPANIES. *Journal of Public Affairs*. 20. 10.1002/pa.2440
- Badan Pusat Statistik. <https://www.bps.go.id/>
- Gunarso, P., Nathaniel, J., & Dewi, A. R. (2021). Dampak pengumuman Covid-19 terhadap harga dan volume saham pada industri farmasi di Indonesia. *MBR (Management and Business Review)*, 5(2), 325-335. <https://doi.org/10.21067/mbr.v5i2.6115>
- Hartono, Jogiyanto. (2010). *Studi Peristiwa: Menguji Reaksi Pasar Modal Akibat Suatu Peristiwa*. BPF: Yogyakarta.
- Khoiriah, M., Amin, M., & Kartikasari, A. F. (2020). Pengaruh Sebelum Dan Saat Adanya Pandemi Covid-19 Terhadap Saham Lq-45 Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020.
- Nurmasari, I. (2020). Dampak Covid - 19 Terhadap Perubahan Harga Saham dan Volume Transaksi (Studi Kasus Pada PT. Ramayana Lestari Sentosa, Tbk.). *Jurnal Sekuritas*, 3(3), 230–236.
- Rohmah, S. N., & Syari, F. (2020). Adakah Peluang Bisnis di Tengah Kelesuan Perekonomian Akibat Pandemi Corona Virus Covid-19 ? Adalah ; *Buletin Hukum & Keadilan*, 4(1). DOI: 10.15408/adalah.v4i1.15448
- Sullivan, Veronica Stephanie & Sawidji Widoatmodjo. (2021). Kinerja Keuangan Bank Sebelum dan Selama Pandemi (Covid – 19). *Jurnal Manajerial dan Kewirausahaan*, 3(1), 257-265. <https://doi.org/10.24912/jmk.v3i1.11319>
- World Health Organization. www.who.int
- Yahoo Finance. <https://finance.yahoo.com/>. Diakses Desember 2021