



INNOVATIVE: Journal Of Social Science Research

Volume 3 Nomor 3 Tahun 2023 Page 5271-5289

E-ISSN 2807-4238 and P-ISSN 2807-4246

Website: <https://j-innovative.org/index.php/Innovative>

Analisis Komparasi Abnormal Return dan Trading Volume Activity Saham Subsektor Farmasi Sebagai Dampak dari Pandemi Covid-19 di Indonesia

Bunga Badzlina^{1✉}, Kusumo Bintoro²

Program Studi Magister Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial, Universitas Bakrie

Email: Badzlina.bb@gmail.com^{1✉}

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji pengaruh dari terkonfirmasi kasus pertama virus SARS-Cov-2, yang lebih familiar disebut dengan Covid-19, terhadap saham perusahaan yang bergerak di bidang farmasi. Beberapa indikator terpengaruhnya saham tertentu akibat dari suatu peristiwa, dapat dilakukan dengan melakukan uji terhadap abnormal return dan trading volume activity. Abnormal return merupakan nilai tidak normal yang terjadi pada tingkat pengembalian saham. Sedangkan trading volume activity merupakan frekuensi transaksi jual beli saham tertentu yang diperjualbelikan di bursa efek. Dengan menguji signifikansi perbedaan abnormal return dan trading volume activity saham farmasi, maka dapat dilakukan analisis lebih lanjut mengenai pengaruh kasus covid-19 pertama di Indonesia terhadap saham farmasi. Uji perbandingan terhadap abnormal return dan trading volume activity dilakukan menggunakan Uji Nonparametik Wilcoxon Signed Ranks Test. Uji Nonparametik Wilcoxon Signed Ranks Test digunakan atas dasar sebaran data tidak berdistribusi normal. Hasil dari pengujian kemudian memperlihatkan signifikansi $<0,05$, dimana pada abnormal return memiliki signifikansi 0,008 dan trading volume activity sebesar 0,015. Hasil signifikansi $<0,05$ menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan, baik pada abnormal return maupun trading volume activity saham farmasi dalam rentang periode 30 hari sebelum dan 30 hari sesudah diumumkan kasus positif covid-19 pertama kali di Indonesia.

Kata Kunci: *Pandemi, covid-19, saham, subsektor farmasi, abnormal return, trading volume activity*

Abstract

This study aims to examine the effect of the confirmation of the first case of the SARS-Cov-2 virus, which is more familiarly known as Covid-19, on the shares of companies engaged in the pharmaceutical sector. Several indicators of the impact of certain stocks as a result of an event can be carried out by testing abnormal returns and trading volume activity. Abnormal return is an abnormal value that occurs at the stock return rate. While trading volume activity is the frequency of buying and selling certain shares that are traded on the stock exchange. By testing the significance of differences in abnormal returns and trading volume activity of pharmaceutical stocks, further analysis can be carried out regarding the influence of the first Covid-19 case in Indonesia on pharmaceutical stocks. Comparison tests for abnormal returns and trading volume activity were carried out using the Wilcoxon Signed Ranks Test Nonparametric Test. The Wilcoxon Signed Ranks Test is used on the basis of non-normal distribution of data. The results of the test then show a significance of <0.05 , where the abnormal return has a significance of 0.008 and trading volume activity is 0.015. The results of significance <0.05 indicate that there is a significant difference, both in abnormal returns and trading volume activity of pharmaceutical stocks in the period 30 days before and 30 days after the announcement of the first positive case of Covid-19 in Indonesia.

Keyword: Pandemic, covid-19, stocks, pharmaceutical subsector, abnormal returns, trading volume activity

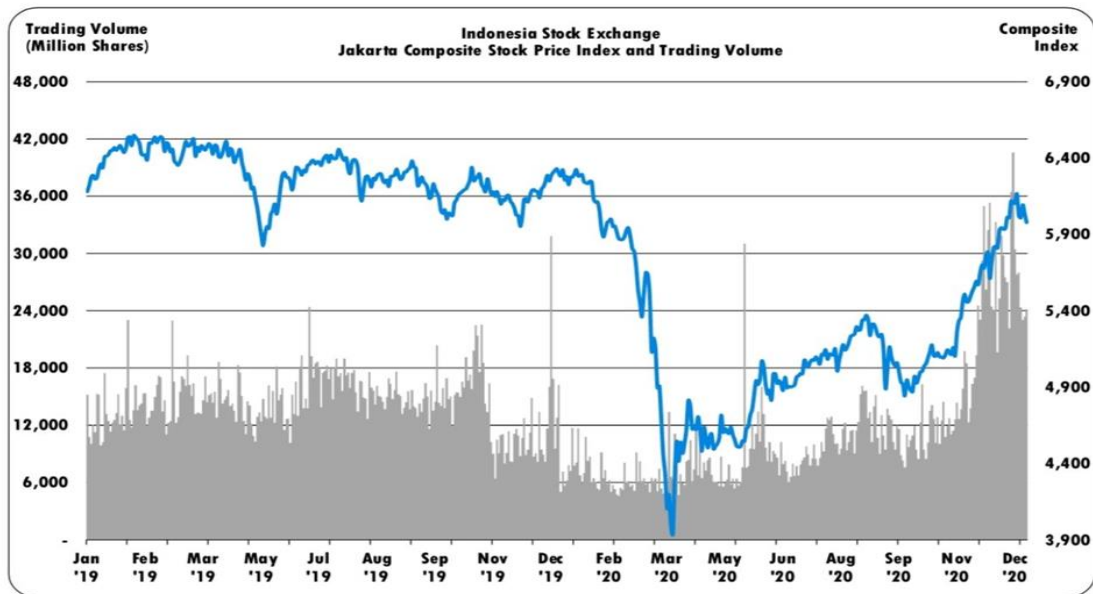
PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan suatu tempat untuk mempertemukan pembeli dan penjual efek dengan resiko laba dan rugi. Pasar modal bisa menjadi sarana perusahaan dalam meningkatkan kebutuhan akan dana jangka panjang dengan cara menawarkan saham atau obligasi (Hartono, 2017). Pengertian pasar modal berdasarkan UU No.8 tahun 1995 ialah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Secara umum, pasar modal merupakan tempat kegiatan perusahaan mencari dana untuk membiayai kegiatan usahanya (Thobarry, 2009)

Berdasarkan fungsinya, pasar modal di Indonesia menjalankan dua fungsi, yaitu fungsi keuangan dan fungsi ekonomi. Fungsi keuangan dari pasar modal ialah bentuk imbalan (return) yang bisa didapatkan oleh para investor yang menanamkan dananya di perusahaan tertentu. Sedangkan dalam menjalankan fungsi ekonomi, pasar modal mengalokasikan dana secara efisien dari pihak yang memiliki kelebihan dana, biasa disebut dengan investor, kepada pihak yang membutuhkan dana yaitu perusahaan yang listed di pasar modal (Mardiyanti dan Rosalina, 2013).

Banyak jenis surat berharga yang diperjualbelikan di pasar modal, salah satunya adalah saham. Saham merupakan investasi dengan tingkat resiko yang cenderung tinggi. Investasi saham yang beresiko tinggi dikarenakan oleh sifatnya yang sangat peka terhadap berbagai isu yang terjadi, baik di dalam, maupun di luar negeri, mulai dari isu politik, ekonomi, undang-undang, maupun kebijakan yang dilakukan oleh perusahaan penerbit saham itu sendiri.

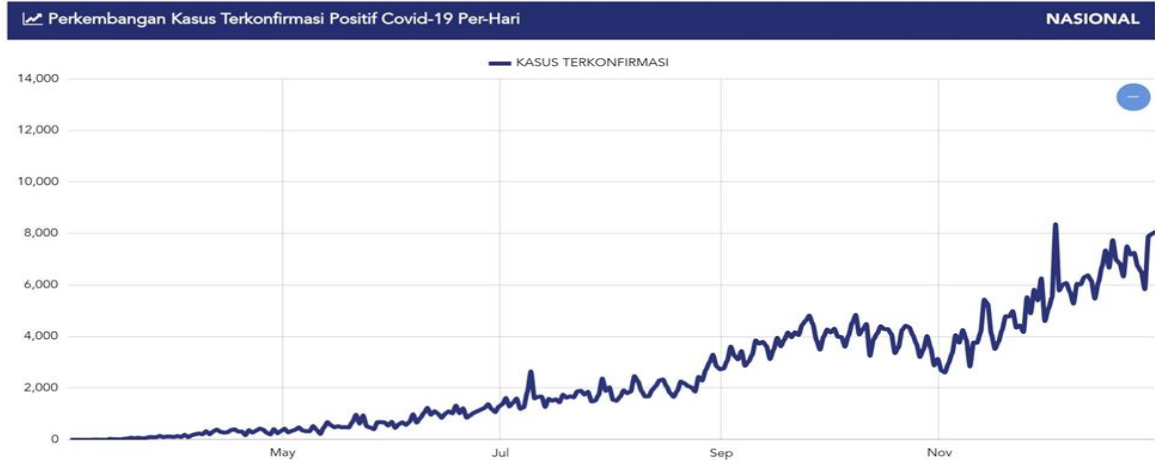
Pada tahun 2015, Bursa Efek Indonesia (BEI) meluncurkan sebuah program kampanye yang disebut dengan “Yuk Nabung Saham”. Program BEI tersebut dilakukan dengan tujuan mengedukasi masyarakat akan pentingnya investasi guna melawan inflasi. Berdasarkan data dari KSEI, kenaikan jumlah investor berdasarkan single investor identification (SID) pada tahun 2017-2018 mencapai 200.935 investor baru, atau sekitar 31,97%. Peningkatan ini terus berlanjut, hingga pada akhir tahun 2020, jumlah investor saham tercatat sebanyak 1,68 juta SID.



Gambar 1. Fluktuasi IHSG 2019-2020

Tingginya minat masyarakat terhadap investasi saham membuat grafik SID terus bergerak positif. Namun pada awal tahun 2020, terjadi sebuah fenomena kesehatan global, yaitu menyebarnya suatu varian baru dari virus SARS-CoV-2, yang lebih familiar dengan sebutan COVID-19, secara fakta yang tertuang dalam data statistik mempengaruhi kondisi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). COVID-19 merupakan salah satu varian virus corona yang pertama kali terkonfirmasi di Cina pada tanggal 17 November 2019. Hingga akhir tahun 2019, Cina mencatatkan sebanyak 266 kasus terkonfirmasi Covid-19. Meskipun demikian, konfirmasi kasus pertama di Indonesia baru tercatat pada tanggal 2 Maret 2020. Virus tersebut pertama kali terdeteksi menjangkit dua orang warga yang tinggal di wilayah Depok, Jawa Barat.

Sejak pertama kali Covid-19 terdeteksi di Indonesia, pemerintah lalu melakukan tracing terhadap kontak erat dari dua orang pasien tersebut. Hasilnya, terlihat penambahan kasus setiap harinya. Pada bulan Maret saja, tercatat 1.528 kasus positif terkonfirmasi di Indonesia



Gambar 2. Tingkat penularan Covid-19 tahun 2020

Melihat tingginya tingkat penularan Covid-19, berbagai kebijakan pun lantas disusun guna menekan angka penyebaran. Pada tanggal 13 Maret 2020, Pemerintah DKI mulai mengambil tindakan untuk meniadakan sementara aktivitas pelayanan publik yang melibatkan khalayak ramai, serta menjamin ketersediaan masker yang dapat dijual dengan harga murah sebanyak 1 juta buah di Pasar Jaya. Namun, melihat tren peningkatan yang tidak kunjung turun, pada 13 Maret 2020 Pemerintah DKI menambah peraturan untuk kegiatan-kegiatan yang menciptakan kerumunan, seperti mengadakan kegiatan pembelajaran di rumah, menutup sementara fasilitas taman dan hutan kota, membatasi penyelenggaraan kegiatan acara.

Pembatasan-pembatasan yang dilakukan oleh Pemerintah, berdampak terhadap kondisi ekonomi secara langsung dan secara tidak langsung. Kebijakan-kebijakan yang diambil oleh Pemerintah DKI dinilai berpengaruh secara langsung terhadap kondisi ekonomi, sebagai contoh yaitu penghentian sementara kegiatan perkantoran, penghentian kegiatan industri pariwisata, pembatasan penggunaan transportasi umum serta penerapan situasi darurat bencana wabah Covid-19 yang ditetapkan selama 14 hari.

Selain kebijakan yang diambil oleh Pemerintah DKI sebagai barometer nasional, Pemerintah pusat melalui Kementerian Kesehatan mengeluarkan panduan dalam menjalani aktifitas selama masa Pembatasan Sosial Berskala Besar. Pada peraturan Kemenkes, pembatasan dilakukan untuk meliburkan sekolah dan tempat kerja, namun ada beberapa instansi strategis yang tetap diperbolehkan untuk beroperasi, yaitu yang terkait dengan: Perusahaan kesehatan, Usaha bangan pangan, Energi, Telekomunikasi dan teknologi informatika, Keuangan, Logistik, Perhotelan, Konstruksi, Industri strategis, Pelayanan dasar, utilitas publik, dan industri yang ditetapkan sebagai obyek vital nasional dan obyek tertentu, Pemenuhan kebutuhan sehari-hari.

Pelayanan kesehatan, merupakan salah satu bidang yang diizinkan untuk tetap beroperasi seperti biasa di masa pandemi. Dalam pelaksanaannya, industri farmasi merupakan salah satu industri yang memiliki tingkat pendapatan bertumbuh. Hal ini

dikarenakan, setiap orang berusaha untuk menjaga kesehatan dengan cara mengonsumsi berbagai jenis vitamin guna melindungi diri dari terserang virus Covid-19.

Dalam menghadapi pandemi Covid-19, salah satu perusahaan farmasi milik BUMN, Indofarma, mendapatkan peningkatan pendapatan melalui tingginya permintaan dari alat kesehatan yang berhubungan dengan penanganan serta pencegahan virus Covid-19. Selain alat kesehatan yang difokuskan oleh Indofarma, lonjakan permintaan terhadap obat Covid-19 juga lantas direspon oleh Kimia Farma. Kimia farma dan Indofarma juga melakukan kerja sama dalam menyiapkan alat telemedicine (fasilitas pendukung kesehatan yang dapat digunakan secara online) yang kemudian dimanfaatkan untuk memfasilitasi masyarakat dalam melakukan konsultasi tentang segala tata cara pencegahan dan penanganan virus baru COVID-19.

Peningkatan pendapatan yang dialami oleh perusahaan farmasi tentunya diharapkan berdampak positif terhadap fluktuasi harga saham. Atas dasar tersebut, peneliti akan melakukan uji terhadap saham subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini menggunakan jenis penelitian deskriptif komparatif. Deskriptif komparatif adalah jenis penelitian yang membandingkan keadaan pada periode tertentu, pada penelitian ini yaitu melakukan perbandingan terhadap dua variabel, yaitu abnormal return dan trading volume activity saham subsektor farmasi, pada periode sebelum dan sesudah pengumuman kasus covid-19 pertama kali terkonfirmasi di Indonesia. Sedangkan metode penelitian yang digunakan bersifat kuantitatif. Metode kuantitatif digunakan karena penelitian membutuhkan perhitungan angka-angka dari laporan fluktuasi harga saham dan volume perdagangan beberapa perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI selama 30 hari bursa sebelum dan 30 hari bursa setelah kasus pertama covid-19 terkonfirmasi di Indonesia.

Sumber dan teknik pengumpulan data yang digunakan oleh penulis dalam penelitian ini menggunakan jenis data sekunder. Data sekunder berarti jenis data yang sudah terlebih dahulu diolah oleh sumber lain yang kemudian digunakan oleh penulis dalam melakukan penelitian. Data sekunder yang digunakan bersifat time series karena data yang digunakan merupakan data yang berasal dari rentang waktu tertentu. Data juga bersifat cross section yang berarti data digunakan pada satu kurun waktu tertentu di beberapa perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI.

Populasi yang digunakan adalah perusahaan yang bergerak dalam bidang farmasi serta terdaftar di BEI pada periode sebelum dan selama awal masa pandemic. Dalam menentukan sampel, penulis melakukan purposive sampling, yaitu metode pemilihan sampel non-probabilitas yang dilakukan dengan tujuan tertentu berdasarkan kriteria-kriteria tertentu yang ditentukan oleh penulis. Adapun kriteria sampel yang penulis gunakan untuk diteliti yaitu perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sepanjang tahun

2020.

Analisis data yang digunakan dengan menggunakan teknik analisis deskriptif Teknik analisis deskriptif dapat membantu penulis dalam melakukan analisis rasio guna mencari nilai-nilai atau angka-angka dari variabel yang diuji, yaitu variabel abnormal return dan trading volume activity. Uji yang digunakan dengan menggunakan uji normalitas dan paired sample T-test.

Hipotesis bersifat sementara karena pernyataan yang diambil adalah berdasarkan sumber referensi penelitian terdahulu yang relevan, bukan berdasarkan pada fakta yang tertuang dari hasil penelitian. Adapun hipotesis yang diajukan oleh penulis, yaitu:

1. Terdapat perbedaan abnormal return sebelum dan sesudah kasus pertama covid-19 di Indonesia pada saham subsektor farmasi.
2. Terdapat perbedaan trading volume activity sebelum dan sesudah kasus pertama covid-19 di Indonesia pada saham subsektor farmasi.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Dalam melakukan penelitian, penulis menggunakan alat bantu statistik SPSS versi 26 dan Microsoft excel. Uji statistik deskriptif merupakan salah satu uji yang dilakukan guna mengetahui hasil mean, median, modus dan standar deviasi dari variabel data yang diolah. Variabel yang digunakan dalam penelitian adalah abnormal return dan trading volume activity, masing-masing pada periode sebelum dan sesudah kasus pertama covid-19 terkonfirmasi di Indonesia.

Tabel 3. Hasil uji statistik deskriptif *Abnormal Return* Saham Subsektor Farmasi.

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TMIN30	9	-.029150	.014060	-.00667333	.016543586
TMIN29	9	-.033700	.036830	-.00264444	.020073970
TMIN28	9	-.057590	.017820	-.01396667	.020914514
TMIN27	9	-.018400	.164160	.02616444	.059599986
TMIN26	9	-.020760	.148430	.01383111	.051273841
TMIN25	9	-.081970	.077790	-.00929222	.044002108
TMIN24	9	-.056600	.021140	-.00146444	.022878761
TMIN23	9	-.037290	.016520	-.00519444	.017794702
TMIN22	9	-.027320	.046100	.00575556	.020289190
TMIN21	9	-.027870	.140050	.01188333	.053495538
TMIN20	9	-.053090	.041810	-.00175333	.025061150
TMIN19	9	-.002250	.048990	.01048667	.015946285

TMIN18	9	-.126280	.026590	-.01686889	.046464114
TMIN17	9	-.018630	.120500	.02163556	.042499132
TMIN16	9	-.063150	.008710	-.00660333	.023207248
TMIN15	9	-.015110	.027830	-.00206111	.015754971
TMIN14	9	-.067490	.026870	-.01200000	.025229942
TMIN13	9	-.023960	.015870	-.00471889	.017345109
TMIN12	9	-.042390	.016660	-.01041333	.017636600
TMIN11	9	-.030170	.032610	.00180111	.017963825
TMIN10	9	-.056350	.014760	-.01063000	.020462293
TMIN9	9	-.028710	.022080	-.00118778	.015986605
TMIN8	9	-.008400	.087600	.02693778	.031105189
TMIN7	9	-.043660	.013280	-.00610000	.017692732
TMIN6	9	-.023850	.029900	-.00117333	.018223566
TMIN5	9	-.021690	.031220	.00179444	.017278343
TMIN4	9	-.072160	.042170	-.00582222	.033528507
TMIN3	9	-.042030	.026460	-.01020222	.024967941
TMIN2	9	-.051010	.022900	-.00610444	.020618392
TMIN1	9	-.089220	-.002120	-.03121889	.032058799
T0	9	-.035550	.278010	.04826556	.110796211
TPLUS1	9	-.029440	.103180	.02963000	.040308313
TPLUS2	9	-.042560	.031200	-.00200667	.028333924
TPLUS3	9	-.092150	.246060	.05268222	.098464372
TPLUS4	9	-.056580	.073440	.00137333	.038136260
TPLUS5	9	-.084070	.179480	-.00963111	.076346478
TPLUS6	9	-.024160	.098260	.02327667	.042650912
TPLUS7	9	-.092200	.001080	-.03800444	.031649646
TPLUS8	9	-.063430	.150260	.01447778	.063296751
TPLUS9	9	-.055360	.043710	-.00053556	.033906618
TPLUS10	9	-.098190	.221900	.03537667	.100863764
TPLUS11	9	-.087220	.182290	-.00790556	.091673920
TPLUS12	9	-.075800	.111330	.01617778	.074986868
TPLUS13	9	-.088380	.186680	-.00149111	.088225296
TPLUS14	9	-.029320	.081150	.02432889	.046657547
TPLUS15	9	-.084270	.487680	.07743222	.202642857

TPLUS16	9	-.035620	.313770	.06859778	.133453636
TPLUS17	9	-.241520	.228760	.02511444	.133446670
TPLUS18	9	-.278400	.121900	-.01137556	.121978212
TPLUS19	9	-.077320	.076470	.00389778	.048936817
TPLUS20	9	-.026450	.118190	.05287111	.053633197
TPLUS21	9	-.058560	.084980	.00839556	.046721865
TPLUS22	9	-.036500	.104880	.02274889	.048998672
TPLUS23	9	-.095640	.058120	-.01435889	.043498532
TPLUS24	9	-.195040	.051440	-.02418111	.076963768
TPLUS25	9	-.048650	.021170	-.00819556	.021974286
TPLUS26	9	-.059050	.260470	.05490111	.122602305
TPLUS27	9	-.011050	.056790	.01395667	.020262358
TPLUS28	9	-.067470	.041960	-.00482000	.029524187
TPLUS29	9	-.066930	.051830	.00395556	.040872590
TPLUS30	9	-.023120	.046050	.00342556	.021246205
AARSBLM	9	-.014250	.011360	-.00152556	.006821943
AARSSDH	9	-.001130	.053500	.01367000	.022124940
Valid N (listwise)	9				

Sumber: Data diolah menggunakan spss ver.26

Tabel 4. Hasil uji statistik deskriptif *Trading Volume Activity* Saham Subsektor Farmasi.

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TMIN30	9	.000000	.706280	.18725889	.275334980
TMIN29	9	.005530	.596250	.14175111	.207702124
TMIN28	9	.000190	.409850	.15631222	.167955624
TMIN27	9	.000000	2.472240	.40095111	.829716402
TMIN26	9	.000000	6.083600	.83157778	2.011101718
TMIN25	9	.000130	3.968750	.54673667	1.296388873
TMIN24	9	.000000	.890340	.16940000	.295963707
TMIN23	9	.000060	.628810	.13179556	.217272520
TMIN22	9	.000000	.308240	.07954222	.108649535

TMIN21	9	.000000	1.110150	.21063556	.357894220
TMIN20	9	.000000	.521320	.11299222	.173967587
TMIN19	9	.000160	.425430	.09539111	.148741629
TMIN18	9	.000160	.439150	.12095222	.159524585
TMIN17	9	.000230	2.537140	.38525667	.824548749
TMIN16	9	.000420	.927290	.16601444	.301669158
TMIN15	9	.000130	.430960	.09829333	.145564661
TMIN14	9	.000100	.397650	.08672556	.134728693
TMIN13	9	.000470	.307810	.10833556	.122043593
TMIN12	9	.001930	.423690	.17116889	.153727126
TMIN11	9	.000000	.494060	.12020111	.172736421
TMIN10	9	.000000	.220570	.05665111	.087230314
TMIN9	9	.001370	.293070	.10644889	.127553770
TMIN8	9	.000130	.897530	.22404000	.342574435
TMIN7	9	.001410	.398490	.12039000	.155533950
TMIN6	9	.000000	.326810	.09886222	.125904942
TMIN5	9	.000420	.253740	.09006111	.105698992
TMIN4	9	.000000	.209830	.07847222	.089479004
TMIN3	9	.000000	.363040	.12549667	.154004937
TMIN2	9	.000000	.433890	.15779667	.187176363
TMIN1	9	.000130	.482490	.20057333	.212516308
T0	9	.000130	2.678320	.50485000	.923045832
TPLUS1	9	.000470	1.754090	.44526333	.726653727
TPLUS2	9	.000200	1.954810	.37922444	.659442767
TPLUS3	9	.004360	4.624000	.88404333	1.649665550
TPLUS4	9	.001770	2.313010	.47826444	.868805949
TPLUS5	9	.001480	.922150	.26132556	.368545829
TPLUS6	9	.000260	1.147970	.33406556	.473318576
TPLUS7	9	.000160	.758400	.23597222	.306412979
TPLUS8	9	.000000	.569710	.16997111	.207638517
TPLUS9	9	.000000	.567990	.16237111	.231771685
TPLUS10	9	.000000	.596680	.20628222	.247772534
TPLUS11	9	.009800	.605200	.21609556	.246494652
TPLUS12	9	.000060	.509820	.18083444	.209368209

TPLUS13	9	.000130	.372460	.16570000	.163751172
TPLUS14	9	.000320	1.935650	.43606778	.643855635
TPLUS15	9	.000130	3.480280	.71382778	1.230820913
TPLUS16	9	.000200	3.993840	.90512000	1.456535580
TPLUS17	9	.001770	3.124460	.91615444	1.282648001
TPLUS18	9	.005110	5.946630	1.46535556	2.207936411
TPLUS19	9	.000420	.455980	.12866333	.156059905
TPLUS20	9	.000800	5.115220	1.19159111	1.844281669
TPLUS21	9	.000870	3.485870	.84026889	1.365165341
TPLUS22	9	.002760	1.295020	.37181222	.520050888
TPLUS23	9	.000610	1.010000	.35587667	.429666333
TPLUS24	9	.000130	.576900	.21919333	.248273000
TPLUS25	9	.000070	.700740	.25977111	.295350196
TPLUS26	9	.003570	3.250440	.80801556	1.299151316
TPLUS27	9	.000290	2.924560	.70291000	1.202352034
TPLUS28	9	.001540	.883800	.22549111	.345388828
TPLUS29	9	.002090	.545250	.18665556	.217073584
TPLUS30	9	.002350	.827970	.26019111	.332296545
ATVASBLM	9	.007030	.911160	.18600333	.298074972
ATVASSDH	9	.003820	1.667230	.47021333	.684453634
Valid N (listwise)	9				

Sumber: Data diolah menggunakan spss ver.26

Uji Normalitas

Uji Normalitas yang digunakan dalam penelitian adalah Shapiro-Wilk. Uji Normalitas perlu dilakukan untuk membantu penulis dalam menentukan sebaran data. Sebaran data yang dimaksud dapat terbagi atas dua kondisi, yaitu distribusi normal dan tidak normal. Uji normalitas yang dilakukan pada sebaran data penelitian menggunakan Shapiro-Wilk disebut normal apabila hasil yang didapatkan berada pada nilai $>0,05$

Tabel 5. Hasil uji normalitas Shapiro-Wilk pada *Abnormal Return* Saham Subsektor Farmasi.

Tests of Normality						
	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
TMIN30	.160	9	.200*	.909	9	.308
TMIN29	.217	9	.200*	.921	9	.397
TMIN28	.204	9	.200*	.935	9	.531
TMIN27	.330	9	.005	.748	9	.005
TMIN26	.397	9	.000	.557	9	.000
TMIN25	.196	9	.200*	.958	9	.776
TMIN24	.281	9	.038	.782	9	.013
TMIN23	.173	9	.200*	.945	9	.633
TMIN22	.179	9	.200*	.951	9	.697
TMIN21	.336	9	.004	.724	9	.003
TMIN20	.228	9	.197	.917	9	.369
TMIN19	.256	9	.090	.764	9	.008
TMIN18	.337	9	.004	.745	9	.005
TMIN17	.254	9	.098	.805	9	.023
TMIN16	.373	9	.001	.679	9	.001
TMIN15	.225	9	.200*	.828	9	.042
TMIN14	.276	9	.047	.871	9	.127
TMIN13	.256	9	.093	.814	9	.029
TMIN12	.215	9	.200*	.962	9	.818
TMIN11	.222	9	.200*	.967	9	.864
TMIN10	.226	9	.200*	.868	9	.117
TMIN9	.174	9	.200*	.946	9	.651
TMIN8	.268	9	.063	.857	9	.089
TMIN7	.262	9	.075	.889	9	.196
TMIN6	.151	9	.200*	.951	9	.699
TMIN5	.128	9	.200*	.974	9	.926
TMIN4	.197	9	.200*	.951	9	.707
TMIN3	.190	9	.200*	.931	9	.495
TMIN2	.208	9	.200*	.906	9	.289
TMIN1	.302	9	.018	.830	9	.044

T0	.359	9	.001	.723	9	.003
TPLUS1	.160	9	.200*	.970	9	.891
TPLUS2	.248	9	.118	.863	9	.104
TPLUS3	.185	9	.200*	.956	9	.758
TPLUS4	.181	9	.200*	.972	9	.912
TPLUS5	.287	9	.031	.729	9	.003
TPLUS6	.236	9	.160	.907	9	.296
TPLUS7	.198	9	.200*	.938	9	.563
TPLUS8	.197	9	.200*	.910	9	.317
TPLUS9	.247	9	.122	.898	9	.239
TPLUS10	.224	9	.200*	.910	9	.319
TPLUS11	.244	9	.129	.837	9	.054
TPLUS12	.211	9	.200*	.875	9	.139
TPLUS13	.232	9	.176	.872	9	.130
TPLUS14	.236	9	.159	.838	9	.055
TPLUS15	.418	9	.000	.676	9	.001
TPLUS16	.375	9	.001	.693	9	.001
TPLUS17	.180	9	.200*	.962	9	.815
TPLUS18	.298	9	.021	.843	9	.063
TPLUS19	.219	9	.200*	.931	9	.491
TPLUS20	.178	9	.200*	.919	9	.387
TPLUS21	.155	9	.200*	.952	9	.717
TPLUS22	.214	9	.200*	.924	9	.423
TPLUS23	.187	9	.200*	.953	9	.723
TPLUS24	.230	9	.185	.846	9	.067
TPLUS25	.208	9	.200*	.928	9	.464
TPLUS26	.300	9	.019	.797	9	.019
TPLUS27	.187	9	.200*	.903	9	.271
TPLUS28	.283	9	.036	.882	9	.167
TPLUS29	.233	9	.171	.894	9	.218
TPLUS30	.174	9	.200*	.947	9	.660
AARSBLM	.175	9	.200*	.938	9	.558
AARSSDH	.341	9	.003	.682	9	.001

*. This is a lower bound of the true significance.

a. Lilliefors Significance Correction

Sumber: Data diolah menggunakan spss ver.26

Melalui table hasil uji Shapiro-Wilk di atas, dapat dilihat bahwa sebaran data Average Abnormal Return sesudah lebih kecil dari batas uji normalitas yaitu 0,05. Nilai AARSSDH pada table diatas sebesar 0,001 mengindikasikan bahwa data tidak berdistribusi normal. Data yang tidak berdistribusi normal kemudian menentukan metode uji yang perlu dilakukan selanjutnya, yaitu menggunakan Wilcoxon Signed Ranked Test.

Tabel 6. Hasil uji normalitas pada *Trading Volume Activity* Saham Subsektor Farmasi.

Tests of Normality						
	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
TMIN30	.338	9	.004	.731	9	.003
TMIN29	.334	9	.005	.721	9	.002
TMIN28	.214	9	.200*	.838	9	.055
TMIN27	.414	9	.000	.573	9	.000
TMIN26	.420	9	.000	.497	9	.000
TMIN25	.389	9	.000	.492	9	.000
TMIN24	.327	9	.006	.659	9	.000
TMIN23	.335	9	.004	.689	9	.001
TMIN22	.281	9	.039	.777	9	.011
TMIN21	.311	9	.012	.647	9	.000
TMIN20	.269	9	.060	.721	9	.002
TMIN19	.313	9	.011	.721	9	.002
TMIN18	.266	9	.067	.801	9	.021
TMIN17	.372	9	.001	.539	9	.000
TMIN16	.292	9	.026	.630	9	.000
TMIN15	.283	9	.036	.746	9	.005
TMIN14	.283	9	.036	.722	9	.003
TMIN13	.237	9	.153	.826	9	.040
TMIN12	.203	9	.200*	.893	9	.214
TMIN11	.289	9	.029	.758	9	.007
TMIN10	.331	9	.005	.688	9	.001

TMIN9	.331	9	.005	.764	9	.008
TMIN8	.306	9	.015	.723	9	.003
TMIN7	.316	9	.010	.778	9	.012
TMIN6	.329	9	.006	.798	9	.019
TMIN5	.318	9	.009	.794	9	.017
TMIN4	.325	9	.007	.780	9	.012
TMIN3	.333	9	.005	.775	9	.010
TMIN2	.339	9	.004	.776	9	.011
TMIN1	.289	9	.029	.787	9	.014
T0	.389	9	.000	.636	9	.000
TPLUS1	.358	9	.001	.648	9	.000
TPLUS2	.343	9	.003	.661	9	.001
TPLUS3	.417	9	.000	.617	9	.000
TPLUS4	.406	9	.000	.625	9	.000
TPLUS5	.310	9	.013	.744	9	.005
TPLUS6	.299	9	.020	.727	9	.003
TPLUS7	.271	9	.056	.767	9	.009
TPLUS8	.229	9	.190	.822	9	.036
TPLUS9	.307	9	.014	.737	9	.004
TPLUS10	.336	9	.004	.781	9	.012
TPLUS11	.255	9	.095	.796	9	.018
TPLUS12	.300	9	.019	.801	9	.021
TPLUS13	.294	9	.024	.792	9	.017
TPLUS14	.278	9	.044	.742	9	.004
TPLUS15	.405	9	.000	.646	9	.000
TPLUS16	.355	9	.002	.685	9	.001
TPLUS17	.290	9	.028	.713	9	.002
TPLUS18	.325	9	.007	.707	9	.002
TPLUS19	.271	9	.056	.813	9	.029
TPLUS20	.361	9	.001	.699	9	.001
TPLUS21	.347	9	.002	.673	9	.001
TPLUS22	.291	9	.027	.735	9	.004
TPLUS23	.312	9	.012	.786	9	.014
TPLUS24	.283	9	.036	.802	9	.022

TPLUS25	.333	9	.005	.776	9	.011
TPLUS26	.389	9	.000	.653	9	.000
TPLUS27	.362	9	.001	.624	9	.000
TPLUS28	.356	9	.002	.700	9	.001
TPLUS29	.316	9	.010	.812	9	.028
TPLUS30	.297	9	.021	.782	9	.013
ATVASBL M	.274	9	.050	.682	9	.001
ATVASSD H	.292	9	.025	.693	9	.001
*. This is a lower bound of the true significance.						
a. Lilliefors Significance Correction						

Sumber: Data diolah menggunakan spss ver.26

Tabel di atas menunjukkan hasil uji normalitas Shapiro-Wilk pada Trading Volume Activity sebelum dan sesudah kasus pertama Covid-19 terkonfirmasi di Indonesia. Pada uji normalitas tersebut, Aktivitas Volume Perdagangan pada saat sebelum covid dan sesudah memiliki nilai masing-masing 0,001 dan 0,001. Kedua hasil uji tersebut berada pada signifikansi $<0,05$. Dengan hasil tersebut maka sebaran data pada Aktivitas volume perdagangan sebelum dan sesudah memiliki distribusi yang tidak normal. Karena sebaran data yang tidak terdistribusi normal, maka sama dengan uji Abnormal Return yang dilakukan sebelumnya, metode uji perbandingan selanjutnya menggunakan Wilcoxon Signed Rank Test.

Penelitian dilakukan sesuai dengan pertanyaan pada identifikasi masalah. Pertanyaan pertama adalah apakah terdapat perbedaan abnormal return sebelum dan setelah kasus pertama covid-19 di Indonesia pada saham subsektor farmasi. Penelitian yang dilakukan menunjukkan hasil yang tidak signifikan. Hasil uji menunjukkan bahwa terdapat perbedaan abnormal return yang signifikan pada saat sebelum dan sesudah kasus covid-19 pertama kali terkonfirmasi di Indonesia terhadap saham perusahaan subsektor farmasi.

Pertanyaan kedua yaitu apakah terdapat perbedaan trading volume activity sebelum dan setelah kasus pertama covid-19 di Indonesia pada saham farmasi. Melalui penelitian ini, penulis menemukan terdapat perbedaan yang signifikan trading volume activity pada periode sebelum dan sesudah kasus pertama covid-19 di Indonesia pada saham subsektor farmasi. Rangkaian hasil statistik yang dilakukan dalam penelitian ini menunjukkan bahwa fenomena masuknya Covid-19 ke Indonesia mengandung muatan informasi yang cukup untuk memengaruhi keputusan investor.

Sebelum Covid-19 diidentifikasi pertama kali di Indonesia, berita mengenai virus

baru tersebut sudah terlebih dahulu dibahas oleh media global. Karenanya, pada saat Indonesia mencatatkan kasus pertama Covid-19, investor sudah terlebih dahulu mengetahui tentang virus tersebut. Namun, walaupun virus tersebut sudah mendunia, tetapi ternyata kepanikan tetap terjadi dalam lingkup investor pemegang saham subsektor farmasi di Indonesia. Dalam kondisi pandemi, ternyata para pemegang saham subsektor farmasi cenderung melakukan panic selling, yaitu secara masif melepaskan kepemilikan saham subsektor farmasi yang dengan begitu akan berpengaruh terhadap turunnya harga saham. Melalui peristiwa pandemi, dapat kita simpulkan bahwa investor cenderung memilih untuk menarik investasinya di pasar modal seraya menunggu dan memilah untuk mengalokasikan dana pada model investasi yang lebih aman.

Keterbatasan dalam penelitian ini salah satunya adalah event windows yang digunakan oleh penulis, yaitu 30 hari sebelum dan 30 hari sesudah peristiwa. Rentang waktu yang cukup pendek dapat menjadi bahan pertimbangan untuk penelitian selanjutnya, dikarenakan periode pandemi yang panjang, bahkan masih terjadi hingga pada saat penelitian ini selesai dilakukan. Selain itu, kebijakan-kebijakan yang diambil oleh pemerintah berubah-ubah menyesuaikan dengan tingkat kedaruratan yang terjadi, maka dari itu, pola perilaku masyarakat secara luas juga akan ikut berubah sesuai dengan kebijakan yang diterapkan.

SIMPULAN

Hasil penelitian menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan terhadap abnormal return dan trading volume activity terhadap saham subsektor farmasi pada saat sebelum dan sesudah terjadinya kasus pertama covid-19 di Indonesia. Dengan begitu, perlu diketahui bahwa pada saat covid-19 masuk ke Indonesia, para investor pemegang saham subsektor farmasi sebagian besar bereaksi untuk melakukan transaksi jual/beli. Reaksi para pemegang saham ini dapat diartikan bahwa para investor cenderung melakukan panic selling.

Peristiwa ini dapat dilakukan karena 3 hal, yang pertama adalah subsektor farmasi merupakan salah satu industri yang memiliki potensi permintaan yang tinggi, namun, ketergantungan bahan baku impor masih menjadi isu utama terhambatnya proses produksi, sehingga terdapat kekhawatiran bahwa subsektor farmasi menjadi bidang yang sama dengan bidang-bidang lain yang tergerus oleh covid-19. Kedua, investor cenderung memilih untuk memegang dana utuh. Dengan memiliki dana utuh, para investor kemudian mampu menyelamatkan aset mereka dari kerugian yang lebih besar, dan menunggu momen yang lebih stabil untuk kembali menginvestasikan dana pada instrumen investasi yang lebih aman.

DAFTAR PUSTAKA

- Akhadiyah, L., Isbanah, Y. (2021). Analisis Komparatif Abnormal Return Dan Trading Volume Activity Emiten Sektor Mining Berdasarkan Pengumuman Kasus Pasien Covid-19 Pertama Di Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 9 (3), 979-989.
- Anggraini, D. (2021). Dampak Covid-19 Terhadap Perubahan Harga Saham. *Jurnal Bisnis, Ekonomi, Manajemen, dan Kewirausahaan*, 1, 1-13.
- Arde, M. H. D., Kesuma, K. W. (2017). Studi peristiwa tragedi sarinah terhadap pasar modal Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 6, 3080-3110.
- Ariyanti, Rini. 2016. Reaksi pasar modal atas kebijakan pengendalian tembakau di Indonesia. (Tesis, Magister Universitas Pendidikan Indonesia)
- BBC Indonesia. Diakses pada Maret 20,2020, dari <https://www.bbc.com/indonesia/majalah-51769267>
- Bursa Efek Indonesia. Diakses pada Maret 20, 2020, dari <https://www.idx.co.id>
- Darmayanti, N., Mildawati, T., Susilowati, F. D. (2020). Dampak covid-19 terhadap perubahan harga dan return saham. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan EKUITAS*, 4, 462-480.
- Efie, F. A. (2020). Pengaruh pengumuman darurat global virus corona terhadap harga saham di bursa efek indonesia (studi peristiwa pada saham-saham LQ45 di bursa efek Indonesia). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa F. E. B.*, 9, 1-15.
- Febriyanti, G. A. (2020). Dampak pandemi covid-19 terhadap harga saham dan aktivitas volume perdagangan (Studi kasus saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia). *Indonesia Accounting Journal*, 2, 204-214.
- Ismanto, J. (2020). Reaksi pasar modal terhadap pengumuman PSBB DKI Jakarta jilid II (Event study LQ-45 di BEI). *Jurnal Edueco Universitas Balikpapan*, 3, 51-66.
- Kustodian Sentral Efek Indonesia. Diakses pada Maret 20, 2020, dari <https://www.ksei.co.id/>
- Nida, D. R. P. P., Yoga, I. G. A. P., Adityawarman, I. M. G. (2020). Analisis reaksi pasar modal terhadap peristiwa pemilu serentak tahun 2019. *Jurnal Lingkungan dan Pembangunan Universitas Warmadewa*, 4, 64-73.
- Nurmasari, I. (2020). Dampak covid-19 terhadap perubahan harga saham dan volume transaksi (studi kasus pada PT. Ramayana Lestari Sentosa, Tbk). *Jurnal SEKURITAS*, 3,

230-236.

- Nuryana, I. (2017). Analisis reaksi pasar modal terhadap pengangkatan joko widodo sebagai presiden republik Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Universitas Tribhuwana Tungadewi*, 4, 1-9.
- Rahman, Hervi Andita. 2008. Reaksi pasar sebelum dan sesudah publikasi laporan keuangan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2004-2006. (Tesis, Magister Universitas Diponegoro, 2020)
- Rifa'i, M. H. (2020). Pengaruh peristiwa pandemi covid-19 terhadap indeks harga saham gabungan. (Skripsi, Universitas Islam Malang, 2020) Diakses dari http://repository.unisma.ac.id/bitstream/handle/123456789/1215/S1_FEB_M.%20HASAN%20RIFA'I_21601082196.pdf?sequence=1
- Riyadi, S., Sujito., Rinawati, T. (2019). Reaksi pasar modal sebelum dan sesudah peristiwa upacara asian games 2018 di Jakarta. *Jurnal Dinamika Sosial Budaya*, 21, 57-67.
- Sadela, Widya. 2019. Pengaruh economic value added (EVA), rating good corporate governance (GCG), non-performing loan (NPL) terhadap return saham (Survei pada sector perbankan yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2014-2017). (Tesis, Universitas Bakrie, 2019)
- Sambuari, I. B., Saerang, I. S., Maramis, J. B. (2020). Reaksi pasar modal terhadap peristiwa virus corona (Covid-19) pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Bisnis dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi*, 7, 407-415.
- Saraswati, N. M. A. W., Mustanda, I. K. (2018). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Pengumuman Hasil Penghitungan Suara Pemilihan Umum Dan Pelantikan Presiden Amerika Serikat. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7, 2971 – 2998.
- Setyawan, St Tri Adi. 2006. Analisis reaksi pasar modal terhadap kenaikan harga BBM (Studi kasus: di Bursa Efek Jakarta untuk Saham-Saham LQ-45). (Tesis, Universitas Diponegoro, 2006)
- Siswantoro. (2020). Efek Diumumkannya Kasus Pertama Covid-19 Terhadap Harga Saham Dan Total Saham Yang Diperdagangkan. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, dan Manajemen*, 1, 227-238.

- Susanti, Laely Nur. 2019. Analisis pengaruh pengumuman merger dan akuisisi terhadap abnormal return, return saham, dan volume perdagangan saham (perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014-2019).
- Suwarno, Kustono, A., Setyowati, A. (2016). Analisis reaksi pasar akibat kenaikan dan penurunan bahan bakar minyak di bursa efek indonesia. *Jurnal Sains Manajemen dan Bisnis Indonesia Universitas Muhammadiyah Jember*, 6, 184-231.
- Pasaribu, R. B. F. (2008): Pengaruh Variabel Fundamental terhadap Harga Saham Perusahaan Go-public di Bursa Efek Indonesia periode 2003-2006. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 2, 101-113.
- Pasaribu, S. E., Sinaga, L. (2020). Analisis dampak pandemi covid-19 terhadap harga saham PT Garuda Indonesia Persero (Tbk). *Jurnal Aktiva: Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 2 (2), 44-50.
- Putri, H. T. (2020). Covid-19 dan harga saham perbankan di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis EKSIS*, 11(1), 6-9.
- Wulaningrum, R., Suyudi, M. (2019). Analisis komparatif abnormal return perdagangan sebelum dan sesudah tax amnesty pada saham sektor properti di bursa efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Multi Dimensi Politeknik Negeri Samarinda*, 2, 104-111.
- Yahoo Finance. Diakses pada Maret 22, 2020, dari <https://finance.yahoo.com>