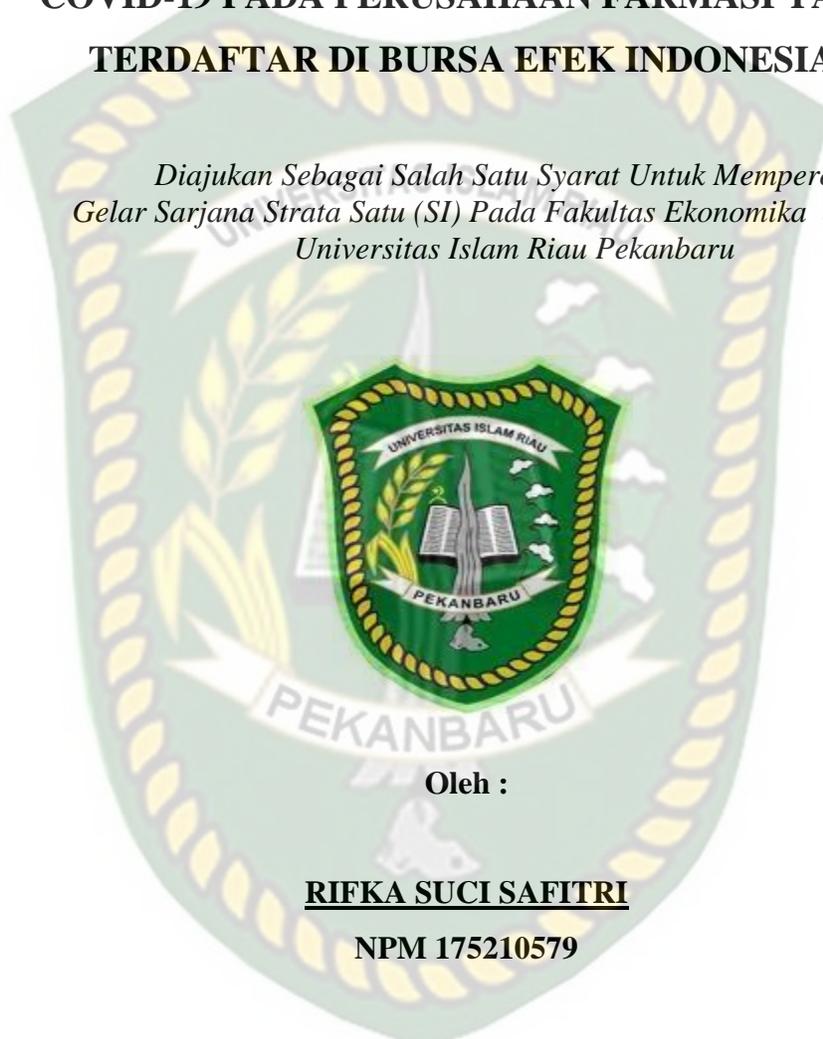


**SKRIPSI**

**ANALISIS PERBANDINGAN RETURN SAHAM DAN VOLUME  
PERDAGANGAN SEBELUM DAN SESUDAH PENGUMUMAN  
COVID-19 PADA PERUSAHAAN FARMASI YANG  
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA.**

*Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Memperoleh  
Gelar Sarjana Strata Satu (SI) Pada Fakultas Ekonomika dan Bisnis  
Universitas Islam Riau Pekanbaru*



**Oleh :**

**RIFKA SUCI SAFITRI**

**NPM 175210579**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS  
UNIVERSITAS ISLAM RIAU  
PEKANBARU**

**2021**

**ANALISIS PERBANDINGAN RETURN SAHAM DAN VOLUME  
PERDAGANGAN SEBELUM DAN SESUDAH PENGUMUMAN  
COVID-19 PADA PERUSAHAAN FARMASI YANG  
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

**OLEH :**

**RIFKA SUCI SAFITRI**

**NPM : 175210579**

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan signifikan antara harga saham, volume perdagangan, *return* saham, dan *abnormal return* sebelum dan sesudah Covid-19 pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan data sekunder dengan metode analisis deskriptif dan analisis kuantitatif. Analisis data dalam penelitian ini menggunakan uji beda wilcoxon signed rank test, data penelitian ini di ambil 31 hari sebelum dan 31 sesudah pengumuman Covid-19 di Indonesia. Hasil Penelitian menunjukkan terdapat adanya perbedaan signifikan pada harga saham, volume perdagangan, *return* saham, dan *abnormal return* sebelum dan sesudah Covid-19 di Indonesia.

**Kata kunci : (Harga saham, Volume Perdagangan, Abnormal Return, Covid-19)**

**COMPARISON ANALYSIS OF RETURN STOCK AND TRADING VOLUME  
BEFORE AND AFTER THE ANNOUNCEMENT OF COVID-19 IN  
PHARMACEUTICAL COMPANIES LISTED ON THE INDONESIA STOCK  
EXCHANGE**

**BY :**

**RIFKA SUCI SAFITRI**

**NPM : 175210579**

**ABSTRACT**

This study aims to determine whether there are significant differences between stock prices, trading volume, returns stock, and abnormal returns before and after Covid-19 in pharmaceutical companies listed on the Indonesia Stock Exchange. This study uses secondary data with descriptive analysis methods and quantitative analysis. Data analysis in this study used the Wilcoxon signed rank test, the data for this study were taken 31 days before and 31 days after the announcement of Covid-19 in Indonesia. The results showed that there were significant differences in stock prices, trading volume, returns stock, and abnormal returns before and after Covid-19 in Indonesia.

**Keywords :** (*Stock price, Trading Volume, Abnormal Return, Covid-19*)

## KATA PENGANTAR

Tiada kata yang lebih tepat dan paling indah dalam untuk mengungkapkan rasa syukur yang tiada terhingga kecuali dengan mengucapkan kalimat Alhamdulillah robbil alamin kepada Allah SWT atas segala limpahan nikmat, hidayah dan inayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan program studi Manajemen S1 di Universitas Islam Riau. Adapun judul skripsi ini adalah **“ANALISIS PERBANDINGAN RETURN SAHAM DAN VOLUME PERDAGANGAN SEBELUM DAN SESUDAH PENGUMUMAN COVID-19 PADA PERUSAHAAN FARMASI YANG TERDAFTAR DIBURSA EFEK INDONESIA”**. Sebagai karya tulis ilmiah guna memenuhi salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi. Selanjutnya, shalawat dan salam kepada Rasulullah shallallahu ‘alaihi wa sallam sebagai pembawa risalah Islam di muka bumi.

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan tugas akhir skripsi ini tidak akan berhasil dengan baik tanpa bimbingan dan sumbangan pemikiran dari berbagai pihak. Penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih yang banyak kepada seluruh pihak yang telah berperan baik secara langsung maupun tidak langsung atas terselesaikannya tulisan skripsi ini sebagai ucapan terimakasih penulis pada :

1. Bapak Prof.Dr.H.Syafrinaldi, SH.,MCL, selaku Rektor Universitas Islam Riau.
2. Bapak Dr. Firdaus AR,SE.,M.Si.,AK.,CA, selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Riau.

3. Bapak Razak Jer, SE.,M.Si, selaku Ketua Program Studi Manajemen Universitas Islam Riau.
4. Ibu Dr.Hj. Eka Nuraini SE.,M.Si, sebagai pembimbing yang telah banyak mengarahkan dan membimbing penulis hingga terselesaikan skripsi ini.
5. Kepada Bapak Azmansyah, SE., M.Econ dan Ibu Restu Hayati, SE., MM sebagai penguji yang telah banyak memberikan masukan dan saran yang sangat bermanfaat bagi penulis dalam penyusunan skripsi ini.
6. Para Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Riau yang telah banyak berjasa dalam menyumbangkan ilmunya dari awal kuliah hingga penulis sampai pada penyelesaian tugas akhir dari perkuliahan.
7. Kepada Ayahanda Jafrizal, Ibunda Tarjuna, Kakek dan Nenek yang telah memberikan doa dan dorongan serta motivasi baik moril maupun material kepada penulis sehingga dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik.
8. Kepada Fathurrahman yang telah membantu dan memberikan motivasi untuk terus semangat mengerjakan karya ilmiah ini.
9. Sahabat tercinta Diana Ratna Sari, Dayana Ulfandri, Nureta Dwika, Susi Ardianti, Indah Kusuma, Izzati, Ayu dan Dalfah.
10. Teman-teman kelas dari awal masuk kuliah hingga skripsi ini selesai dan semoga sampai seterusnya yaitu Mega Lestari, Chicilia adelia, Tita Ulina, Wiwit Pitriani, Cindy Junitri, Maisya Rahima, Refine Olivia.
11. Teman-teman Manajemen Universitas Islam Riau Angkatan 2017 khususnya konsentrasi Manajemen keuangan yang banyak memberikan saran serta masukan kepada penulis.

12. Penulis juga menyampaikan banyak terimakasih kepada Alm. Bapak H. Suyadi SE.,M.Si, yang mana semasa hidupnya banyak memberikan inspirasi kepada penulis. Semoga Almarhum ditempatkan di tempat terbaik di sisi-Nya, aamiin. Alfatihah.

Akinya kepada allah SWT penulis memohon semoga bimbingan, bantuan dan pengorbanan serta keikhlasan yang telah diberikan selama penelitian akan menjadi amal kebaikan dan mendapat balasan yang layak dari Allah SWT, aamiin yarabbal alamiin

Pekanbaru, Juni 2021

Penulis

RIFKA SUCI SAFITRI

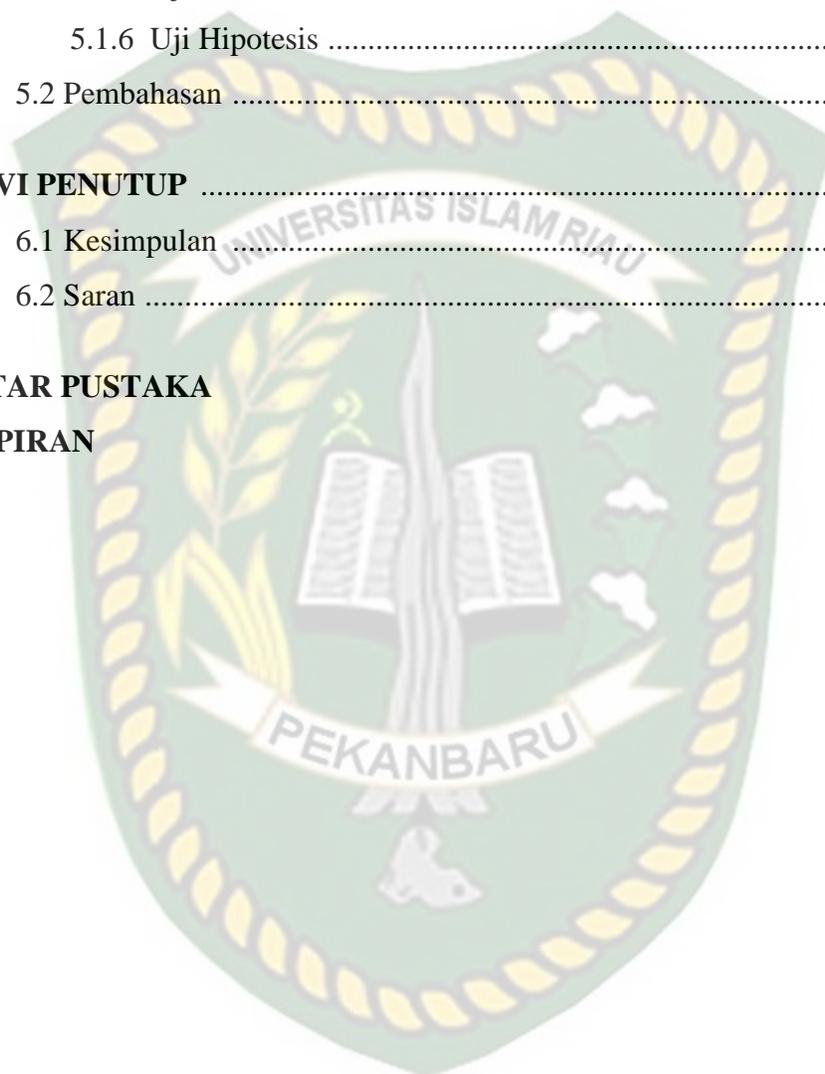


## DAFTAR ISI

<b>HALAMAN JUDUL</b>	
<b>SK PEMBIMBING</b>	
<b>HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI</b>	
<b>ABSTRAK</b> .....	i
<b>KATA PENGANTAR</b> .....	iii
<b>DAFTAR ISI</b> .....	vi
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	ix
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	x
<b>BAB I PENDAHULUAN</b> .....	1
1.1 Latar Belakang Masalah .....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	5
1.3 Tujuan Penelitian dan Manfaat Penelitian .....	6
1.3.1 Tujuan Penelitian .....	6
1.3.2 Manfaat Penelitian .....	6
1.4 Sistematika Penulisan .....	7
<b>BAB II TELAAH PUSTAKA</b> .....	8
2.1 Pasar Modal .....	8
2.2 Efficient Market Hypothesis (EMH).....	9
2.3 Pengertian <i>Return</i> Saham .....	10
2.4 Abnormal Return .....	12
2.5 Study Peristiwa ( <i>Event Study</i> ) .....	13
2.6 Signaling Theory .....	14
2.7 Pengertian Saham .....	15
2.8 Harga Saham .....	16
2.8.1 Jenis harga saham .....	17
2.8.2 Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham .....	19
2.8.3 Analisis Harga saham .....	23
2.9 Pengertian Volume Perdagangan .....	24

2.9.1 Faktor-faktor yang mempengaruhi volume Perdagangan ....	27
2.10 Dampak Pengumuman Covid-19 terhadap Harga Saham .....	28
2.11 Dampak Pengumuman Covid-19 terhadap Volume Perdagangan	30
2.12 Penelitian Terdahulu .....	31
2.13 Kerangka Penelitian .....	36
2.14 Hipotesis .....	36
<b>BAB III METODE PENELITIAN .....</b>	<b>37</b>
3.1 Lokasi/Objek Penelitian .....	37
3.2 Populasi dan sampel .....	37
3.2.1 Populasi .....	37
3.2.2 Sampel .....	38
3.3 Operasional Variabel Penelitian .....	39
3.4 Teknik Pengumpulan Data .....	42
3.5 Teknik Analisa Data .....	43
<b>BAB IV GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN .....</b>	<b>49</b>
4.1 Profil Perusahaan Sampel .....	49
4.1.1 PT. Darya-Varia Laboratoria .....	49
4.1.2 PT. Indofarma .....	50
4.1.3 PT. Kimia Farma .....	51
4.1.4 PT. Kalbe Farma .....	51
4.1.5 PT. Merck Tbk .....	53
4.1.6 PT. Phapros (PEHA) .....	53
4.1.7 PT. Pyridam Farma .....	54
4.1.8 PT. Millennium Pharmacon International .....	55
4.1.9 PT. Industri Jamu dan Sido Muncul .....	56
4.1.10 PT. Tempo scan pasific .....	57
<b>BAB V HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>58</b>
5.1 Hasil Penelitian .....	58

5.1.1 Analisis Harga Saham .....	59
5.1.2 Analisis Volume Perdagangan .....	61
5.1.3 Analisis <i>Return</i> Saham .....	64
5.1.4 Analisis Abnormal Return .....	66
5.1.5 Uji Normalitas Data .....	69
5.1.6 Uji Hipotesis .....	82
5.2 Pembahasan .....	84
<b>BAB VI PENUTUP</b> .....	88
6.1 Kesimpulan .....	88
6.2 Saran .....	89
<b>DAFTAR PUSTAKA</b>	
<b>LAMPIRAN</b>	



## DAFTAR TABEL

Tabel 2.1	Penelitian Terdahulu .....	31
Tabel 3.1	Daftar Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di BEI .....	37
Tabel 3.2	Daftar Perusahaan yang Menjadi Sampel Penelitian .....	39
Tabel 3.3	Operasional Variabel.....	39
Tabel 5.1	Statistik Deskriptif Harga Saham .....	60
Tabel 5.2	Statistik Deskriptif Volume Perdagangan .....	63
Tabel 5.3	Statistik Deskriptif Return Saham .....	65
Tabel 5.4	Statistik Deskriptif <i>Abnormal Return</i> .....	67
Tabel 5.5	Uji Normalitas Data Harga Saham .....	68
Tabel 5.6	Uji Normalitas Data Volume Perdagangan .....	70
Tabel 5.7	Uji Normalitas Data <i>Return</i> Saham .....	72
Tabel 5.8	Uji Normalitas Data <i>Abnormal Return</i> .....	72
Tabel 5.9	Uji Normalitas 2 Data Harga Saham .....	75
Tabel 5.10	Uji Normalitas 2 Data Volume Perdagangan .....	77
Tabel 5.11	Uji Normalitas 2 Data <i>Return</i> Saham .....	79
Tabel 5.12	Uji Normalitas 2 Data <i>Abnormal Return</i> .....	81
Tabel 5.13	Uji Wilcoxon Signed Rank Test Harga Saham .....	82
Tabel 5.14	Uji Wilcoxon Signed Rank Test Volume Perdagangan .....	83
Tabel 5.15	Uji Wilcoxon Signed Rank Test <i>Return</i> Saham .....	84
Tabel 5.16	Uji Wilcoxon Signed Rank <i>Abnormal Return</i> .....	84

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1	Harga Saham Perusahaan Farmasi Sesudah dan Sebelum Pengumuman Covid-19 .....	2
Gambar 1.2	Kinerja Emiten Farmasi Sebelum dan Sesudah Pengumuman Covid-19 .....	3
Gambar 2.1	Kerangka Pikir .....	36
Gambar 5.1	Harga Saham Perusahaan Farmasi .....	59
Gambar 5.2	Volume Perdagangan Perusahaan Farmasi .....	62
Gambar 5.3	<i>Return</i> Saham Perusahaan Farmasi .....	64
Gambar 5.4	<i>Abnormal Return</i> Perusahaan Farmasi .....	66
Gambar 5.5	<i>Cumulative Average Abnormal Return</i> Saham Perusahaan Farmasi .....	66
Gambar 5.6	Data Outlier Harga Saham Sebelum Covid-19.....	74
Gambar 5.7	Data Outlier Harga Saham Sesudah Covid-19.....	74
Gambar 5.8	Data Outlier Volume Perdagangan Sebelum Covid-19 .....	76
Gambar 5.9	Data Outlier Volume Perdagangan Sesudah Covid-19 .....	76
Gambar 5.10	Data Outlier Return Saham Sebelum Covid-19 .....	78
Gambar 5.11	Data Outlier Return Saham Sesudah Covid-19.....	78
Gambar 5.12	Data Outlier Abnormal Return Sebelum Covid-19 .....	80
Gambar 5.13	Data Outlier Abnormal Return Sesudah Covid-19.....	80

## BAB I

### PENDAHULUAN

#### 1.1 Latar Belakang Masalah

Virus corona merupakan virus baru yang muncul pertama kali di Kota Wuhan, China pada akhir tahun 2019. Virus corona dapat menular melalui kontak langsung manusia antar manusia, kemudian pada tanggal 30 Januari 2020 organisasi kesehatan dunia mengumumkan bahwa virus corona merupakan situasi yang darurat terjadi di dunia. Virus ini menyebar sangat cepat dari negara satu kenegara lainnya, sehingga Badan Kesehatan Dunia (WHO) menyatakan secara resmi virus corona sebagai pandemi pada bulan Maret. Dengan ditetapkannya virus sebagai pandemi, sehingga berdampak pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang dapat dilihat dari aksi yang dilakukan investor di pasar modal. Para investor memberikan respon negatif dengan melakukan *panic selling*, Sehingga menyebabkan harga saham bursa Asia menurun termasuk di Indonesia.

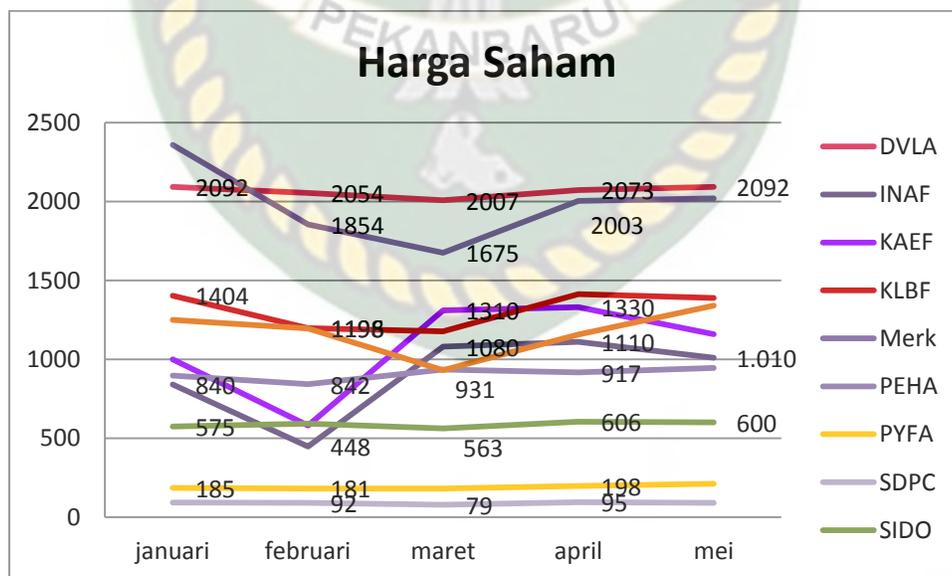
Sejak diumumkananya kasus penderita Covid-19 ditemukan di Indonesia pada 2 Maret 2020, Saat itu Presiden Joko Widodo (2020) mengumumkan ada dua orang Indonesia positif terjangkit virus corona yakni perempuan berusia 31 tahun dan ibu berusia 64 tahun. Ketika virus ini muncul di Indonesia pemerintah berupaya melakukan pencegahan penyebaran virus ini dengan cara melakukan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB). Dengan kondisi seperti pandemi ini sangat berdampak di Indonesia, tidak hanya pada kesehatan saja akan tetapi berdampak pada

perekonomian global yang mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan di pasar modal.

Indeks Harga Saham Gabungan mengalami penurunan dan akan berpengaruh pada harga saham emiten-emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dapat dilihat dari perdagangan saham mengalami tekanan pada awal Maret 2020. Direktur utama BEI mengungkapkan bahwa IHSG mengalami penurunan sebesar 26,43% sejak awal tahun ke posisi 4.635 pada tanggal 17 April 2020 (CNN,2020). Tanggal 20-24 April IHSG mengalami penurunan sebesar 2,99% ke level 4.496 (Investor.id,2020). Sehingga berbagai sektor yang ada di pasar modal ikut terdampak, termasuk perusahaan farmasi.

**Gambar 1.1**

**Harga Saham Perusahaan Farmasi Sesudah dan Sebelum Pengumuman Covid-19**

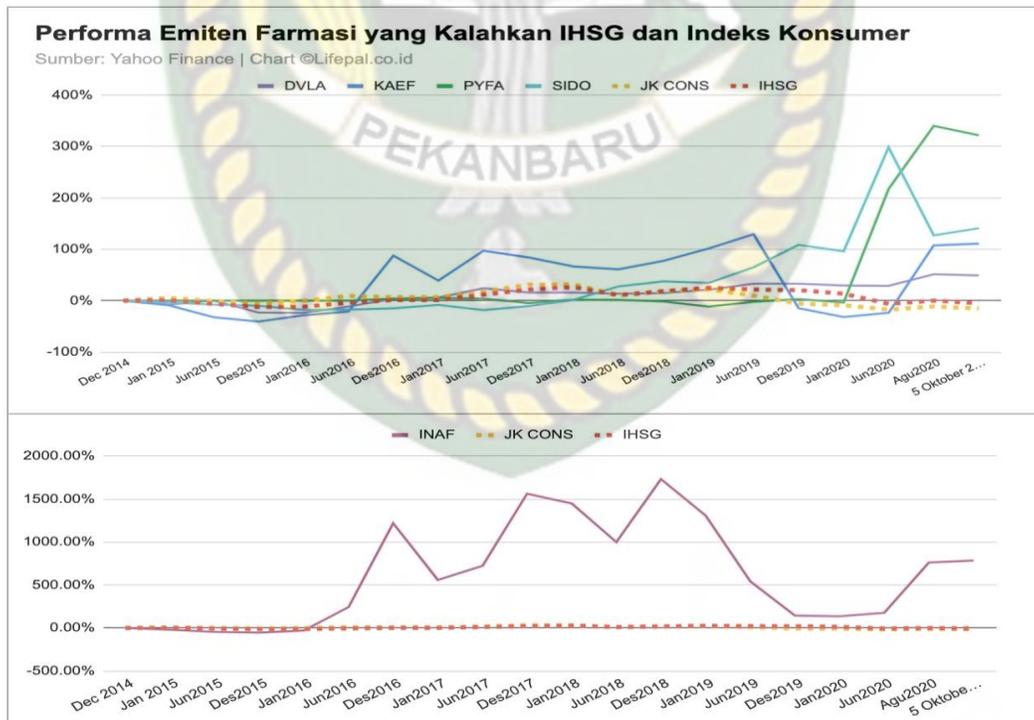


Sumber: Data Olahan, 2021

Pada gambar 1.1 diatas menunjukkan bahwa harga saham perusahaan farmasi Setelah pengumuman Covid-19 mengalami naik dan turun sehingga bersifat fluktuasi yang disebabkan oleh informasi yang masuk ke pasar modal tidak seimbang, kemudian emiten farmasi selalu berupaya untuk melakukan koreksi pada perusahaan farmasi. Sehingga perusahaan ini melakukan perbaikan dengan cara meningkatkan perdagangan perusahaan. faktor-faktor pendorong yang menyebabkan transaksi perusahaan farmasi meningkat karena adanya pengumuman dari pemerintah bahwa banyak kematian yang terjadi akibat virus ini, sehingga masyarakat Indonesia merespon dengan membeli stock masker dan sanitizer yang menjadi permintaan transaksi pada emiten farmasi.

**Gambar 1.2**

**Kinerja Emiten Farmasi Sebelum dan Sesudah Pengumuman Covid-19**



Sumber : Yahoo Finence, 2020

Gambar 1.2 diatas menunjukkan bahwa kinerja emiten farmasi lebih tinggi dibanding Indeks Harga Saham Gabungan. Meski tidak semua emiten mengalami kinerja keuangan yang baik sepanjang semester I-2020, investor merepon sentimen positif dengan adanya penggunaan vaksi di Indonesia, sehingga investor membeli saham pada perusahaan farmasi. Rentang peningkatan harganya antara 18% - 424%. Karena emiten farmasi berperan penting dalam penanganan virus corona. Alasan pemilihan emiten saham farmasi adalah karena perusahaan farmasi di Indonesia sangat berperan aktif dalam menangani kebutuhan kesehatan dalam menghadapi virus corona saat ini. Maka dari itu, kondisi suatu perusahaan dapat dilihat dari harga saham. Karena harga saham merupakan salah satu faktor pendukung dalam perdagangan saham.

Harga saham adalah harga yang terbentuk dari suatu interaksi antara penjual dan pembeli dengan tujuan untuk memperoleh profit perusahaan (Fortuna,2010). oleh karena itu, Sebelum calon investor melakukan penanaman modalnya di pasar modal, investor harus melihat informasi yang terjadi di pasar modal dan melakukan analisis mengenai penilaian saham yang berguna untuk pengambilan keputusan investasi agar tidak salah dalam penanaman modal. Harga saham juga sering di artikan sebagai salah satu indikator pengelolaan peningkatan keberhasilan dalam memberikan keuntungan dan kepuasan bagi para investor yang menanamkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penurunan dan peningkatan permintaan berbanding lurus dengan harga saham sehingga akan berimbas pada return saham.

Selain harga saham, salah satu indikator lain investor bisa melihat kondisi perusahaan dari banyaknya transaksi saham yang diperjual belikan pada perusahaan tersebut. Saham yang memiliki volume perdagangan yang tinggi diduga dapat memberikan keuntungan yang besar bagi investor karena menggambarkan potensi pertumbuhan perusahaan yang bagus serta memiliki resiko yang rendah. bentuk Reaksi pasar modal terhadap suatu peristiwa dapat diukur dari *return* sebagai nilai perubahan harga, atau dengan menggunakan *abnormal return*. Dan selain itu reaksi pasar juga dapat di lihat dari volume perdagangan. Menurut Jogiyanto (2013:278) apabila volume perdagangan meningkat hal ini disebabkan oleh permintaan yang meningkat yang diakibatkan oleh peristiwa berita baik (*good news*), dan apabila volume perdagangan mengalami peningkatan karena peningkatan penjualan saham hal ini disebabkan oleh sinyal berita buruk (*bad news*). Dari latar belakang diatas peneliti berminat untuk meneliti **“Analisis Perbandingan Return Saham dan Volume Perdagangan Sebelum dan Sesudah Pengumuman Covid-19 Pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia** Penelitian ini akan menggunakan data *closing price*, volume perdagangan, *return* saham dan *abnormal return* yaitu 31 hari sebelum dan 31 hari sesudah pengumuman Covid-19 di Indonesia.

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan penjelasan dari latar belakang diatas, maka yang menjadi rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

“Apakah terdapat perbedaan signifikan antara harga saham, *return* saham, *abnormal return* dan volume perdagangan sebelum dan sesudah Covid-19 pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?”

### **1.3 Tujuan Penelitian dan Manfaat Penelitian**

#### **1.3.1 Tujuan Penelitian**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan signifikan antara harga saham, *return* saham, *abnormal return* dan volume perdagangan sebelum dan sesudah Covid-19 pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

#### **1.3.2 Manfaat Penelitian**

a. Bagi Peneliti

Untuk memperoleh pengetahuan mengenai dampak dari sebelum dan sesudah pengumuman Covid-19 di Indonesia, terutama terhadap harga saham dan volume perdagangan.

b. Bagi investor

Hasil penelitian ini diharapkan agar dapat digunakan investor sebagai pertimbangan dalam melakukan keputusan investasi.

c. Bagi Universitas

Hasil penelitian ini dapat dijadikan bahan referensi dan pengetahuan dalam pengembangan ilmu manajemen khususnya manajemen keuangan.

#### **1.4 Sistematika Penulisan**

Pada bab ini menjelaskan metode apa yang digunakan dalam penelitian, lokasi dan objek penelitian, operasional variabel, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, teknik pengumpulan data serta analisis data.

#### **BAB I : PENDAHULUAN**

Pada bab ini terisi dari latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian.

#### **BAB II : TELAAH PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS**

Pada bab ini dikemukakan landasan teori yang berhubungan dengan penelitian dan juga hipotesis.

#### **BAB III : METODOLOGI PENELITIAN**

Dalam bab ini menjelaskan metode apa yang digunakan dalam penelitian, lokasi penelitian, operasional variabel, jenis dan sumber data olahan, populasi dan sampel, teknik pengumpulan data, dan analisis data.

#### **BAB IV : GAMBARAN UMUM OBJEK PENELITIAN**

Pada bab ini akan dijelaskan gambaran umum perusahaan yang dijadikan objek penelitian.

#### **BAB V : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

Bab ini akan diuraikan mengenai hasil dari perhitungan dan analisis data penelitian

#### **BAB VI : KESIMPULAN DAN SARAN**

Dalam bab ini berisikan tentang kesimpulan dari penelitian.

## **BAB II**

### **TELAAH PUSTAKA**

#### **2.1 Pasar Modal**

Pasar modal dapat diartikan sebagai pasar yang digunakan untuk tempat jual-beli sekuritas yang bersifat jangka panjang, baik itu berupa hutang ataupun modal sendiri. Pasar modal di Indonesia diatur dalam UU nomor 8 tahun 1995, yang mana undang-undang tersebut menjelaskan bahwa pasar modal merupakan sebuah bentuk kegiatan yang berhubungan dengan penawaran yang bersifat umum, dan juga perdagangan efek. Menurut Eduardus Tandelilin (2010:26) Pasar modal merupakan tempat untuk memperjual belikan sebuah sekuritas, contohnya seperti saham dan obligasi yang memiliki umur lebih dari satu tahun .

Menurut Ilham Fahmi (2015:48) pasar modal adalah sebuah tempat yang dimana pihak-pihak, yaitu khususnya perusahaan yang menjual sekuritas dan obligasi dengan tujuan untuk menambah modal di perusahaannya. Berdasarkan pengertian di atas, dapat disimpulkan bahwa Pasar modal adalah suatu tempat untuk menghubungkan investor dengan perusahaan atau institusi Pemerintah dengan tujuan memperjual belikan aset keuangan jangka panjang kepada investor untuk memperoleh modal. Sehingga perusahaan yang memperoleh dana dari investor dapat memanfaatkan dana untuk mengembangkan proyeknya.

#### **2.2 Efficient Market Hypothesis (EMH)**

Menurut Eduardus Tandelilin (2010: 219), pasar modal yang efisien adalah pasar di mana harga semua surat berharga yang diperdagangkan mencerminkan semua

informasi yang tersedia. Informasi yang tersedia mencakup semua informasi masa lalu serta informasi terkini dan informasi mengenai opini rasional yang beredar di pasar, sehingga dapat mempengaruhi perubahan harga.

Hipotesis Pasar Efisien memiliki tiga asumsi, yaitu (Shleifer, 2000, p.2):

1. Investor diasumsikan bertindak rasional sehingga menilai saham secara rasional.
2. Beberapa investor akan bertindak secara irasional namun perilakunya dalam melakukan transaksi perdagangan bersifat random (random) sehingga pengaruhnya saling eksklusif dan tidak mempengaruhi harga.
3. Investor arbiter yang bertindak rasional akan mengurangi pengaruh perilaku investor yang irasional terhadap harga di pasar modal.

Investor rasional akan menilai saham berdasarkan nilai fundamentalnya, yaitu nilai bersih sekarang dari arus kas masa depan dengan mendiskontokan tingkat risiko saham. Ketika investor mengetahui informasi baru yang akan mempengaruhi nilai fundamental saham, mereka akan segera bereaksi terhadap informasi tersebut dengan menawar pada harga tinggi ketika informasinya bagus (*good news*) dan menawar pada harga saham rendah ketika informasinya buruk (*bad news*). berita). Implikasinya, harga saham akan selalu mencerminkan semua informasi yang tersedia dengan cepat dan harga saham akan bergerak ke tingkat harga sesuai dengan nilai fundamental yang baru sehingga dapat dikatakan harga saham akan bergerak secara *random* dan tidak dapat diprediksi.

Menurut Fama (1970) ada tiga bentuk hipotesis pasar (*Efficient Market Hypothesis*) yang efisien sebagai berikut :

1) Efisien dalam bentuk lemah (*weak form*)

Pasar modal efisien dalam bentuk lemah yaitu harga sekuritas yang terbentuk saat ini mencerminkan semua informasi masa lalu. Sehingga harga yang terbentuk sekarang tidak akan bisa digunakan untuk memprediksi harga sekuritas di masa yang akan datang. Dengan menggunakan data historis yang dilakukan dalam analisis teknikal.

2) Efisiensi dalam bentuk setengah kuat (semi strong)

Pasar modal efisien dalam bentuk setengah kuat merupakan harga sekuritas yang terbentuk saat ini mencerminkan semua informasi di masa lalu dan juga semua informasi yang dipublikasi saat ini.

3) Efisiensi dalam bentuk kuat (*strong form*)

Pasar modal efisien dalam bentuk kuat merupakan pasar yang memiliki harga sekuritas yang menggambarkan semua informasi yang terjadi di masa lalu, informasi yang dipublikasi saat ini dan informasi yang akan datang.

### 2.3 Pengertian *Return Saham*

“*Return* saham adalah hasil yang diperoleh dari suatu investasi” (arista dan astohar,2012). Hasil yang diperoleh dari suatu investasi dapat berupa keuntungan ataupun kerugian. pasar modal sangat sensitif merespon suatu peristiwa baik itu dari dalam maupun dari luar. Menurut Halim (2005), menyatakan bahwa “ *Return Saham* disebut juga sebagai pendapatan saham dan merupakan perubahan nilai harga saham

periode  $t$  dengan  $t-1$ ". Hal ini dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi perubahan harga sekuritas maka akan semakin tinggi pula *return* saham yang akan didapat.

Return saham dapat di golongkan menjadi dua yaitu return realisasi adalah return yang telah terjadi kemudian di hitung menggunakan data historis, return ini sangat penting dalam suatu perusahaan karena digunakan untuk menghitung bagaimana kinerja perusahaan. Dan dari return ini juga dapat digunakan untuk menentukan bagaimana resiko dan hasil yang di peroleh dimasa yang akan datang. Kedua, ada pula return ekpektasi adalah return yang diharapkan dimasa yang akan datang, akan tetapi return ini masih bersifat tidak jelas atau tidak pasti.

Menurut jogiyanto (2012:206), return saham dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

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

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  $t-1$

- Rumus return pasar harian sebagai berikut:

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

Dimana:

$R_{mt}$  = Return pasar

$IHSG_t$  = Indek Harga Saham Gabunga Pada hari ke  $t$

IHSG t-1 = Indek Harga Saham Gabungan Pada hari ke t-1

## 2.4 Abnormal Return

Abnormal return merupakan selisih antara return aktual dengan return ekpektasi yang sering terjadi sebelum informasi diterbitkan, karena informasi telah sampai kepasar sebelum informasi itu sendiri resmi diterbitkan. Abnormal return di golongan menjadi dua yaitu abnormal return positif dan negatif. Abnormal return positif sering terjadi ketika return sesungguhnya mempunyai selisih yang lebih tinggi dari pada return saham yang diharapkan. Dan sedangkan abnormal return negatif terjadi ketika return harapan memiliki selisih yang lebih tinggi dari return sesungguhnya. Maka dari itu apabila abnormal return mengalami nilai positif maka investor merespon suatu peristiwa dengan cara membeli saham dengan harapan memperoleh laba di masa yang akan datang. Sedangkan pada abnormal return negatif, maka investor merespon dengan cara menjual kepemilikan sahamnya karena khawatir akan informasi yang masuk ke pasar saham.

Return tidak normal dari suatu saham yang mungkin terjadi ketika pengumuman di suatu peristiwa dapat di analisis menggunakan metode studi peristiwa. Kelebihan dari return yang sesungguhnya terjadi pada return normal, merupakan pengertian dari abnormal return dan juga dapat diartikan abnormal return adalah selisih antara return harapan dengan return sesungguhnya yang telah terjadi (Jogiyanto, 2000). Abnormal return dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$AR = Rit - Rmt$$

Keterangan :

AR = *Abnormal return* saham i pada hari t

Rit = *Actual return* saham i pada hari ke t

Rmt = *Return* pasar pada hari ke t

### 2.5 Study Peristiwa (*Event Study*)

Event study adalah penelitian yang mempelajari suatu peristiwa terhadap harga saham pada pasar modal di suatu kejadian. Dalam penelitian ini pada umumnya yang harga saham dan volume perdagangan sekuritas sebagai objek penelitian. Event study yaitu suatu penelitian terhadap harga saham di pasar modal untuk apakah terdapat abnormal return yang diperoleh investor pada saat terjadinya suatu peristiwa di suatu negara (William, 2005). Penelitian ini juga berkaitan dengan seberapa cepat suatu informasi yang masuk ke pasar saham dapat mempengaruhi harga saham.

Event study mencerminkan sebuah penelitian tentang pengamatan suatu peristiwa terhadap pergerakan harga saham melalui sebuah teknik riset keuangan. Apabila para pelaku pasar modal ingin menguji dampak dari suatu peristiwa yang terjadi di suatu negara pada perubahan harga saham, maka para pelaku pasar modal dapat menggunakan penelitian event study. Event study juga dapat dijadikan untuk pengujian tingkat efisiensi pasar setengah kuat. Adapun yang sering digunakan untuk menguji apakah suatu peristiwa mempengaruhi pasar dengan cepat yaitu dengan menggunakan pengujian volume perdagangan dan *return* saham. Maka event study dapat disimpulkan sebagai studi peristiwa yang berkaitan dengan informasi baru yang

dapat berpengaruh secara cepat terhadap perilaku investor dalam melakukan investasi pada suatu sekuritas.

## 2.6 Signaling Theory

Teori sinyal merupakan teori yang menjadi salah satu yang terpenting dalam ilmu manajemen keuangan. Teori Sinyal juga diartikan sebagai suatu perilaku pihak manajemen perusahaan dalam memberikan pandangan pada investor terhadap prospek perusahaan di masa mendatang (Brigham & Houston:2014,184). Teori ini menjadi salah satu penghubung antara manajemen dan investor dalam mendapat kan suatu informasi tentang sekuritas yang ada di pasar saham. “Manajemen merupakan pihak yang lebih tau dengan kesehatan perusahaan, sehingga manajemen memiliki kewajiban untuk memberikan informasi tentang perusahaan kepada investor” (Fitriyana, 2017). Informasi yang diberikan oleh pihak manajemen biasanya seperti laporan keuangan dan catatan yang dimiliki perusahaan.

Hal yang paling penting bagi investor adalah semua informasi perusahaan yang akurat dalam laporan keuangan dalam mengambil keputusan berinvestasi. Informasi yang ada akan di respon secara cepat oleh pasar sebagai informasi baik (*good news*) atau informasi yang buruk (*bad news*). Dari teori diatas maka dapat ditarik kesimpulan bahwa Teori Sinyal adalah teori yang menunjukkan informasi perusahaan yang lengkap tentang naik turunnya harga pasar, sehingga informasi yang diberikan akan mempermudah investor dalam mengambil keputusan berinvestasi. Apabila pasar merespon informasi *good news*, maka akan terjadi pergerakan harga saham yang meningkat, dan apabila pasar merespon dengan sinyal

*bads news* maka pergerakan harga saham akan menurun. Sehingga dapat dilihat bahwa pasar saham tidak hanya dilihat dari laporan keuangan saja, akan tetapi juga dari informasi yang mempengaruhi pasar.

## 2.7 Pengertian Saham

Saham merupakan bentuk bukti kepemilikan seseorang atas sebuah perusahaan atau badan usaha. Pemilik saham mempunyai hak dalam memperoleh keuntungan sesuai dengan jumlah saham yang dimiliki. Keuntungan yang di peroleh investor tergantung dari perusahaan tersebut, karena hal tersebut telah diatur sesuai dengan anggaran perusahaan. Maka dari itu saham sering di sebut surat berharga, saham ini banyak di minati investor untuk berinvestasi karena memberikan tingkat keuntungan yang besar apabila saham itu memiliki nilai saham yang tinggi.

Menurut Eduardus tandelilin (2010:81) “Saham merupakan sebuah surat dari bukti kepemilikan perusahaan, atas aset-aset yang telah menerbitkan saham”. Apabila seorang investor telah memiliki saham pada suatu perusahaan, maka investor akan memiliki hak dalam keuntungan dan kekayaan yang di peroleh oleh perusahaan tersebut. Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2012:5) ”Saham (*stock*) dapat diartikan sebagai sebuah tanda atas kepemilikan investor pada perusahaan yang sahamnya telah di beli oleh investor. Saham berbentuk selebar kertas, yang menjelaskan tentang kepemilikan perusahaan dari penerbitan surat berharga.

Menurut Irham Fahmi (2015:81) “Saham merupakan salah satu instrument pasar, yang menjadi salah satu peminat terbanyak oleh investor, hal ini terjadi karena saham mampu memberikan keuntungan yang begitu menarik. Saham juga dapat diartikan

sebagai kertas yang mencantumkan deskripsi yang dimiliki oleh pemegang saham, hal itu berupa nilai saham yang dimiliki, nama perusahaan dan juga di jelaskan seberapa hak dan kewajiban yang dijelaskan pada pemegang saham. Dari pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa saham dapat diartikan sebagai surat berharga yang menunjukkan bukti kepemilikan saham sehingga memiliki hak dalam mengklaim deviden perusahaan dengan seberapa besar jumlah saham yang dimilikinya. Dan investor yang memiliki saham memiliki hak untuk menjual saham tersebut kapan saja.

## 2.8 Harga Saham

Dalam meningkatkan kelancaran pasar modal dalam perekonomian Indonesia, maka harga saham merupakan faktor penting sebagai peningkatan perdagangan saham di pasar modal. Harga saham merupakan salah satu indikator manajemen peningkatan keberhasilan dalam memberikan manfaat dan kepuasan bagi investor yang menanamkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI). Menggambarkan harga saham yang mengalami perubahan berfluktuasi dari satu waktu ke waktu lainnya. Perubahan ini bergantung pada kekuatan penawaran dan permintaan. Menurut Brigham dan Houston (2010: 7) harga saham adalah hal yang menentukan kekayaan pemegang saham. Harga suatu saham pada waktu tertentu akan bergantung pada arus kas. yang diharapkan investor “rata-rata” dimasa yang akan datang apabila investor membeli saham Indarti & Purba (2011) menyamakan harga saham sebagai harga pasar saham yang terjadi di bursa saham. Harga saham merupakan salah satu indikator manajemen meningkatkan keberhasilan dalam memberikan manfaat dan kepuasan

bagi investor yang menanamkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI) Informasi harga saham merupakan informasi yang sangat penting dan diperlukan bagi investor sebagai acuan dalam pengambilan keputusan investasi.

Harga saham yang dimiliki oleh perusahaan adalah salah satu indikator keberhasilan perusahaan (Takarini & Hendrarini, 2011). Perusahaan yang secara fundamental berkualitas baik umumnya memiliki harga saham yang lebih tinggi. Sehingga meningkatkan minat investor dalam berinvestasi pada perusahaan yang memiliki harga saham yang tinggi. Fahmi (2012) menyatakan bahwa kondisi mikro dan makro ekonomi yang terjadi di suatu negara dapat mempengaruhi harga saham. Pandemi Covid-19 yang sedang terjadi saat ini hampir menekan seluruh sektor mikro dan makro ekonomi, dimana pergerakan pasar menjadi sangat lesu akibat adanya peraturan pemerintah yang melarang masyarakat melakukan aktivitas di luar rumah. Tekanan dari kondisi mikro dan makro yang terjadi secara terus menerus perlahan akan mempengaruhi harga saham perusahaan di pasar modal.

### **2.8.1 Jenis harga saham**

Adapun jenis harga saham menurut Widodoatmojo (2005: 54) adalah sebagai berikut:

1. Harga Nominal

Harga yang tertera dalam surat saham ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap saham yang diterbitkan. Besarnya harga nominal memberikan arti penting bagi saham karena dividen minimum biasanya ditentukan berdasarkan nilai nominal.

2. Harga Perdana

Harga perdana adalah pada saat harga saham dicatat di bursa efek. Harga saham di pasar perdana biasanya ditentukan oleh penjamin emisi dan perusahaan.

### 3. Harga Pasar

Jika harga awal adalah harga jual dari perjanjian emiten kepada investor, maka harga pasar adalah harga jual satu investor kepada investor lainnya. Harga tersebut terjadi setelah saham dicatatkan di pasar. Transaksi di sini tidak lagi melibatkan perusahaan dari penjamin emisi, harga ini disebut sebagai harga di pasar sekunder dan mempresentasikan harga perusahaan, karena transaksi di pasar sekunder sangat sedikit negosiasi harga investor dengan perusahaan emiten. Harga yang diterbitkan setiap hari di koran atau media lain adalah harga pasar.

### 4. Harga pembukaan

Harga pembukuan adalah harga yang diminta oleh penjual atau pembeli pada saat bursa dibuka. Bisa jadi pada saat dimulainya hari bursa telah terjadi transaksi saham, dan harganya sesuai dengan yang ditanyakan penjual dan pembeli. Dalam keadaan seperti itu, harga pembukuan bisa menjadi harga pasar, begitu pula sebaliknya, harga pasar bisa juga menjadi harga pembukaan. Tapi itu tidak selalu terjadi.

### 5. Harga Penutupan

Harga penutupan adalah harga yang diminta oleh penjual atau pembeli di akhir hari bursa. Dalam situasi yang demikian, tidak menutup kemungkinan bahwa di penghujung hari bursa, transaksi saham tiba-tiba terjadi karena ada kesepakatan antara penjual dan pembeli. Jika demikian, harga penutupan akan

menjadi harga pasar. Namun, harga tersebut tetap menjadi harga penutupan pada hari perdagangan.

#### 6. Harga Tertinggi

Harga tertinggi suatu saham adalah harga tertinggi yang terjadi pada suatu hari bursa. Harga tersebut dapat terjadi pada transaksi saham lebih dari satu kali dengan harga yang sama.

#### 7. Harga Terendah

Harga terendah suatu saham adalah harga terendah yang terjadi pada suatu hari bursa. Harga ini bisa terjadi jika ada transaksi atas suatu saham lebih dari satu kali, bukan pada harga yang sama. Dengan kata lain, harga terendah adalah kebalikan dari harga tertinggi.

#### 8. Harga Rata-Rata

Harga rata-rata adalah penyetaraan harga tertinggi dan terendah.

### 2.8.2 Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

Terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi fluktuasi harga saham di pasar modal, hal ini terjadi karena harga saham dapat dipengaruhi oleh faktor eksternal dari perusahaan maupun faktor internal perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2010:33) harga saham dipengaruhi oleh beberapa faktor utama yaitu:

#### 1. Faktor internal

- a. Pengumuman dari pemerintah seperti perubahan suku bunga tabungan dan deposito berjangka nilai tukar mata uang asing, inflasi, serta berbagai regulasi dan regulasi ekonomi yang dikeluarkan pemerintah.

- b. Pemberitahuan hukum seperti tuntutan hukum terhadap perusahaan atau terhadap manajernya dan klaim perusahaan terhadap manajernya.
- c. Pengumuman industri sekuritas, seperti laporan rapat tahunan perdagangan orang dalam, volume perdagangan atau pembatasan harga saham atau penundaan perdagangan.
- d. Pengumuman tentang pemasaran produksi penjualan seperti pengiklanan, rincian kontrak, perubahan harga, penarikan produk baru, laporan produksi, laporan keamanan, dan laporan penjualan.
- e. Pengumuman pendanaan, seperti pengumuman yang berhubungan dengan ekuitas dan hutang.
- f. Pengumuman badan direksi manajemen (*management board of director announcements*) seperti perubahan dan pergantian direktur, manajemen dan struktur organisasi.
- g. Pengumuman pengambilalihan diverifikasi seperti laporan merger investasi, investasi ekuitas, laporan take over oleh pengakuisisian dan diakuisisi, laporan investasi dan lainnya.
- h. Pengumuman investasi seperti melakukan ekspansi pabrik pengembangan riset dan penutupan usah lainnya.
- i. Pengumuman laporan keuangan perusahaan, seperti peramalaba sebelum akhir tahun viscal dan setelah akhir tahun vicscal earning per share (EPS), dividen per shere (DPS), Price Earning Ratio, Net profit margin, return on assets (ROA) dan lain-lain.

Faktor-faktor yang mempengaruhi fluktuasi harga saham secara umum adalah:

### 1) Suku bunga

Suku bunga dapat mempengaruhi saham dengan cara-cara berikut:

- a) Memiliki pengaruh atau dampak terhadap persaingan di pasar modal antara saham

dan obligasi, jika suku bunga naik maka investor akan menjual sahamnya dan menukarnya dengan obligasi. Hal ini akan menyebabkan suku bunga turun, begitu pula sebaliknya jika suku bunga turun.

- b) Dapat mempengaruhi laba perusahaan, hal ini dikarenakan bunga merupakan biaya. Laba dapat dilihat dari suku bunga, apabila suku bunganya tinggi maka laba perusahaan semakin rendah. Selain itu, suku bunga juga dapat mempengaruhi aktivitas ekonomi yang dapat mempengaruhi laba suatu perusahaan atau badan usaha.

### 2) Jumlah kas deviden yang diberikan

Pembagian deviden dapat dilakukan dengan dua kebijakan , yaitu sebagian dibagikan sebagai deviden dan sebagiannya lagi dibagikan sebagai laba ditahan. Peningkatan sebagian deviden merupakan salah satu faktor mempengaruhi harga dapat meningkatkan kepercayaan dari pemegang saham karena apabila jumlah kas deviden besar hal itu sangat diinginkan oleh investor sehingga harga saham akan naik.

### 3) Laba Per Lembar Saham (EPS)

Dalam berinvestasi investor akan mendapatkan laba dari perusahaan yang di investasikannya. Semakin tinggi laba perusahaan maka akan memberikan keuntungan yang baik. Hal ini akan meningkatkan investor untuk melakukan investasi yang lebih besar dari sebelumnya sehingga akan meningkatkan harga saham perusahaan.

4) Jumlah laba yang didapat dari perusahaan

Pada umumnya seorang investor akan melakukan kegiatan investasi pada suatu perusahaan yang memiliki laba atau profit yang cukup baik karena menunjukkan pengaruh atau dampak yang besar sehingga para investor tertarik untuk melakukan investasi yang pada akhirnya akan mempengaruhi harga saham suatu perusahaan atau perseroan terbatas.

5) Tingkat resiko dan pengembalian

Harga saham dapat mempengaruhi proyeksi laba dan tingkat suatu perusahaan meningkat.

6) Kebijakan pemerintah

Hal ini juga merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi harga saham, karena setiap peristiwa sangat berpengaruh terhadap pasar modal.

7) Kondisi fundamental ekonomi mikro

- a. Naik atau turunnya suku bunga yang disebabkan oleh Bank Sentral Amerika
- b. Tingkat inflasi termasuk salah satu faktor ekonomi makro

c. Naik atau turunnya nilai ekspor impor dan suku bunga acuan Bank Indonesia yang berdampak pada nilai kurs rupiah terhadap dolar Amerika Serikat.

#### 8) Fluktuasi nilai tukar Rupiah terhadap mata uang asing

Tingginya atau rendahnya nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing merupakan salah satu faktor penyebab naik turunnya harga saham pada perseroan atau perseroan terbatas. Akibat dari fluktuasi tersebut dapat berdampak positif maupun negatif bagi perusahaan tertentu. Apalagi bagi perusahaan yang memiliki beban hutang valas. Perusahaan yang memiliki beban hutang valas atau perusahaan importir akan sangat dirugikan akibat melemahnya nilai tukar. Hal ini akan meningkatkan biaya operasional dan mengakibatkan harga saham yang ditawarkan turun.

### 2.8.3 Analisis Harga saham

Investor dapat menganalisis harga saham dengan mengamati pendekatan dasar sebagai berikut:

#### 1. Analisis Teknikal

Analisis teknikal adalah suatu upaya untuk memprediksi harga sekuritas dengan mengamati pergerakan harga sekuritas dimasa lalu (Husnan, 2005). Analisis teknikal juga dapat diartikan sebagai suatu pendekatan untuk berinvestasi dengan mempelajari data di masa lalu pada harga sekuritas dan juga melihat pergerakan volume perdagangannya pada saat itu.

#### 2. Analisis Fundamental

Analisis fundamental adalah faktor yang sangat berkaitan dengan kesehatan perusahaan. Kesehatan perusahaan dapat diartikan sebagai kondisi perusahaan yang berhubungan dengan kondisi keuangan dan juga kondisi manajemen organisasi SDM perusahaan itu sendiri. Analisis fundamental merupakan pendekatan analisis harga sekuritas yang melibatkan pada kinerja perusahaan yang mengeluarkan sekuritas dan analisis ekonomi yang mempengaruhi perusahaan dimasa datang (sutrisno, 2005). Menurut beberapa pakar ekonomi analisis ini lebih cocok digunakan untuk pengambilan keputusan dalam memilih sekuritas yang akan dibeli dalam jangka panjang. Ada beberapa faktor yang akan mempengaruhi harga saham dalam teknik fundamental yaitu deviden, keuntungan, penjualan dan operasional perusahaan.

## 2.9 Pengertian Volume Perdagangan

“Volume perdagangan diartikan sebagai jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada hari tertentu” (Halim dan Hidayat, 2010). Perdagangan suatu saham yang aktif dilihat dari volume perdagangan yang besar, sehingga menunjukkan bahwa saham tersebut digemari oleh para investor yang berarti saham tersebut cepat diperdagangkan. Volume perdagangan berpengaruh positif terhadap harga saham, apabila volume perdagangan meningkat maka harga saham akan meningkat. Tetapi tidak semua volume perdagangan berpengaruh pada harga saham karena nilai volume perdagangan bisa berubah apabila adanya peristiwa yang terjadi mudah ditentukan, karena harga pasar merupakan harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung.

Volume perdagangan, merupakan perbandingan total saham yang di perdagangan, dan dapat dihitung menggunakan *Tranding Volume Activity* (TVA). Menurut Kasmir (2007: 242) TVA dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$TVA_{i,t} = \frac{\sum \text{saham } i \text{ yang diperdagangkan pada hari } t}{\sum \text{saham yang beredar pada waktu } t}$$

Di mana :

TVA  $i,t$  = Total volume aktivitas perusahaan  $i$  pada waktu  $t$

$i$  = Nama perusahaan (sampel)

$t$  = Pada waktu tertentu

Harga saham dipasar modal setiap saat bisa mengalami perubahan, sehingga para investor atau calon investor harus jeli dalam pemilihan saham. merupakan jumlah saham yang dijualbelikan pada periode tertentu. Besarnya volume perdagangan ini menunjukkan seberapa besar minat investor untuk melakukan transaksi baik membeli maupun menjual saham suatu perusahaan. Nilai volume perdagangan yang tinggi, belum tentu menunjukkan harga saham yang tinggi. Nilai volume perdagangan ini bisa berubah karena adanya peristiwa yang terjadi baik di dalam itu sendiri maupun peristiwa lain yang terjadi di luar perusahaan.

Apabila terjadinya perubahan volume perdagangan saham meningkat setelah pengumuman peristiwa yang terjadi, maka bisa dikatakan terdapatnya peningkatan

likuiditas setelah pengumuman terjadinya peristiwa pada perdagangan saham. Ada beberapa prinsip dan penafsiran volume perdagangan menurut Umam dan Susanto (2017:186), sebagai berikut:

1. Volume perdagangan searah dengan trend

Pada prinsip ini volume perdagangan akan mengalami peningkatan pada saat uptred di pasar saham dan aktivitas perdagangan akan menurun ketika terjadinya downtrend di pasar saham. Hal ini menunjukkan bahwa volume perdagangan dapat memprediksi trend yang ada pada saat itu. Aktivitas perdagangan juga dapat menunjukkan bagaimana antusiasme pembeli dan penjual.

2. Aktivitas pembeli dan penjual di pasar modal, hal ini merupakan salah satu yang dapat mempengaruhi harga saham. Contohnya seperti, apabila penjual bereaksi terhadap suatu peristiwa yang muncul di suatu negara kemudian para penjual merespon dengan saham dijual. Sehingga akan mengakibatkan harga saham mengalami penurunan.

Dalam pasar modal, apabila harga saham mengalami peningkatan dan volume perdagangann yang turun, maka kondisi ini merupakan hal yang tidak normal di pasar modal. Sehingga dapat di artikan bahwa tren mempengaruhi dan akan terjadi perubahan. Aktivitas yang terjadi ini adalah tren yang menurun (*bearish*). Dengan terjadinya tren menurun para investor wajib menganalisis seberapa antusiasnya investor dalam merespon suatu peristiwa, hal ini dapat dilihat dari perubahan harga saham dan volume perdagangan saham.

### 2.9.1 Faktor-faktor yang mempengaruhi volume Perdagangan

#### 1. IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan)

Indeks harga saham gabungan merupakan penjumlahan dari semua nilai saham yang ada (terdaftar) dan dimanfaatkan oleh penanam modal sebagai alat analisis untuk investasi. Jika nilai saham tinggi, maka penanam modal yang mempunyai saham akan mendapat *capital gain* yang tinggi, dan keinginan masyarakat untuk membeli saham akan meningkat, yang akan berdampak positif pada peningkatan permintaan saham di Bursa Efek.

#### 2. *Right Issue*

Selain *capital gain*, dividen juga didapat dari *right issue*. Sementara itu, saham *right issue* merupakan sistem penjualan saham yang dilaksanakan oleh emiten sebagai perseroan penerbit saham dengan memberikan cara kepada pemegang saham untuk membeli sahamnya terlebih dahulu dengan harga tetap. Penawaran umum terbatas dapat memberikan prioritas kepada pemegang saham yang memenuhi persyaratan tertentu.

#### 3. Nilai tukar dolar AS

Nilai tukar rupiah Indonesia berdampak luas terhadap penurunan nilai tukar dolar AS. Penguatan rupiah, hal ini akan memberi dampak pada volume transaksi yang lebih besar.

#### 4. SIBOR (*Singapore International Bank Offered Rate*)

Suku bunga perdagangan antar bank menjadi tolak ukur dalam penentuan suku bunga pinjaman, tujuannya guna meringankan pelaku usaha dalam mengikuti perkembangan saham saat melakukan proses pembelian saham,

sedangkan suku bunga yang rendah mengakibatkan peningkatan volume transaksi saham (dalam persentase).

### **2.10 Dampak Pengumuman Covid-19 terhadap Harga Saham**

Bursa Efek Indonesia memiliki resiko yang tinggi pada saat perdagangan saham yang berpengaruh terhadap kondisi ekonomi pada saat itu, sehingga para pelaku pasar tidak akan mau mengambil keputusan secara cepat (Pratten,1993). Pasar modal bersifat fluktuatif, sehingga investor sulit memprediksi informasi perusahaan secara cepat, maka perlu investor menganalisis dan menghitung keuntungan pada perusahaan (Dimitri dan Viktor, 2017). Investasi tidak menjadi hal utama di masa pandemi saat ini, akan tetapi lebih memprioritaskan kesehatan dan melindungi aset yang dimiliki adalah menjadi tantangan bagi para pelaku pasar (Deloitte,2020). Sehingga Deloitte menganalisis bagaimana reaksi investor pada pasar modal selama Covid-19, dan hasilnya menunjukkan bahwa pada periode terakhir, 6 Maret mengalami turun 20%, dimana Januari dan awal Februari relatif stabil (Deloitte, 2020).

Dengan kondisi ini investor dituntut untuk lebih mengetahui bagaimana kondisi yang pasar yang terjadi pada saat itu, agar investor lebih cepat menangani krisis yang terjadi oleh dampak pandemi yang terjadi saat ini. Dalam penelitian Green, David (2004) menunjukkan krisis ekonomi yang terjadi di Indonesia pada tahun 1997 sampai dengan tahun 1998 disebabkan oleh investor ragu dalam berinvestasi, sehingga investasi mengalami penurunan. Ada pula dampak yang terjadi pada harga saham selama pandemi Covid-19 sebagai berikut:

### 1. Trading Berhenti Empat Kali

Index S&P 500 memicu saklar transaksi tingkat 1 saat jam buka pada 9, 12 dan 16 Maret dimana terjadi penurunan sampai 7 persen dibandingkan penutupan kemarin, dan jatuh lebih jauh pada tanggal 18 berikutnya. Transaksi juga ditahan pada Dow dan Nasdaq di saat yang sama.

### 2. Saklar Pasar Bekerja

Panduan saklar pasar diterapkan pada 15 menit pemberhentian semua transaksi di pasar saham Amerika jika index S&P 500 jatuh lebih dari 7 persen sebelum jam 3:25 sore waktu Kota New York. Sistem ini diterapkan untuk menenangkan pasar dengan menghentikan sementara transaksi saat pasar semakin bergerak jatuh. Tingkat 1 dan 2 dari sistem ini akan menghentikan transaksi selama 15 menit, sedangkan tingkat 3 akan menunda pasar sampai hari usai.

### 2. Pasar Jatuh, Volatilitas Naik

Dow dan S&P 500 terlihat menurun nilainya disebabkan ketidakpastian pandemi virus corona di seluruh dunia. Sedangkan statistik volatilitas meningkat tajam sejak pertengahan Februari karena pandemi Covid-19 sudah menyebar ke seluruh dunia. Virus corona menciptakan ketidakpastian ke segala belahan dunia dimana terjadi dua hari penurunan tertajam pada Dow Jones sejak Maret 2020.

### 2.11 Dampak Pengumuman Covid-19 terhadap Volume Perdagangan

Sejak munculnya Covid-19 di Indonesia, pada tanggal 2 bulan Maret 2020, volume perdagangan mulai mengalami pergerakan yang signifikan yang dilihat dari kutipan data OJK pada statistik mingguan bulan Mei. Pada bulan Januari 2020, volume perdagangan berada pada nilai 8.251 juta dan nilainya Rp 6.397 miliar, sementara itu pada bulan Februari 2020. Volume perdagangan memiliki rata-rata sebesar 6.732 juta dan nilai rata-rata perdagangannya, mencapai sebesar Rp 6.588 miliar. Sedangkan pada bulan Maret volume mengalami peningkatan mencapai 7.163 juta, dan nilai rata-rata perdagangannya sebesar Rp 7.913 miliar.

Setelah pengumuman Covid-19 di Indonesia, pemerintah memberitahu masyarakat, untuk tetap menjaga jarak pada pertengahan bulan Maret 2020. Semakin meluas virus corona semakin positif pertumbuhan volume perdagangan, hal ini disebabkan terjadinya keuntungan bagi perusahaan farmasi untuk membuat vaksin dalam penanggulangan virus corona ini. Kemudian mempengaruhi perusahaan yang ikut andil dalam pencegahan virus ini. Wawan Hendrayana, Kepala Riset Investasi Infovesta Utama, menjelaskan kenaikan transaksi perdagangan pada Maret 2020 merupakan anomali. Mengingat aksi jual bersih besar-besaran saham oleh investor asing bulan itu. Hingga Maret 2020, penjualan bersih investor asing tercatat sebesar Rp 75.966,58 miliar, meningkat signifikan dari bulan Rp 58.582,8 miliar.

## 2.12 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1

## Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
1	Ifa Nurmasari (2020)	Dampak Covid-19 Terhadap Perubahan Harga Saham dan Volume Transaksi (Studi Kasus Pada PT. Ramayana Lestari Sentosa, Tbk.).	Harga Saham dan Volume Transaksi	Hasil penelitian ini menunjukkan terjadi perbedaan signifikan pada harga saham dan volume transaksi saham. Dimana harga saham mengalami penurunan dibandingkan sebelum adanya kasus covid-19. Sedangkan Volume transaksi <u>saham</u> sesudah pengumuman menunjukkan nilai yang meningkat.
2.	Inri Barbara Sambuari (2020)	Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Covid-19 pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek	Abnormal return, frekuensi perdagangan, Market Capitalization	Hasil penelitian menunjukan peristiwa ini tidak mengandung informasi yang menyebabkan pasar tidak bereaksi. Namun hasil uji gabungan frekuensi perdagangan menunjukan adanya perbedaan signifikan, yang artinya

No	Nama Peneliti	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
		Indonesia(BEI)		terjadi kepanikan pasar terhadap aktivitas perdagangan setelah peristiwa.
3.	Ahmad Eko Saputro (2020)	Analisis Harga Saham Syariah dan Volume Perdagangannya sebelum dan sesudah pengumuman covid-19	Harga saham dan volume perdagangan	Dari analisis dan pembahasan dapat diketahui bahwa JII mengalami penurunan secara signifikan setelah pengumuman covid 19. Sedangkan volume trading mengalami kenaikan secara signifikan setelah diumumkan Covid-19 di Indonesia.
4.	Siswantoro (2020)	Efek diumumkannya kasus pertama Covid-19 terhadap harga saham dan total saham yang diperdagangkan (The effect of the first Covid-19 case	harga saham, total saham yang diperdagangkan	Hasil penelitian ini menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan antara harga saham dengan total perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman kasus pertama Covid-19.

No	Nama Peneliti	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
		announcement on stock prices and stock trading totals)		
5.	M. Hasan Rifai, Junaidi, dan Arista Fauzi Kartika Sari (2020)	Pengaruh Peristiwa Pandemi Covid-19 Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan	Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)	Berdasarkan penelitian ini dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan Index Harga Saham Gabungan sebelum dan sesudah Pandemi Covid-19 tahun 2020.
6.	Catur Kumala dan Dewi Rina Masithoh (2020)	JKSE And Trading Activities Before After Covid-19 Outbreak	IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan), trading volume	Hasil penelitian menunjukkan IHSG terjadi perbedaan signifikan setelah Covid-19 lebih kecil (menurun tajam) jika dibandingkan dengan IHSG sebelum terjadi Covid-19. Sedangkan Trading volume tidak ada beda secara signifikan dimana trading volume setelah lebih besar dari pada trading volume sebelum Covid-19.

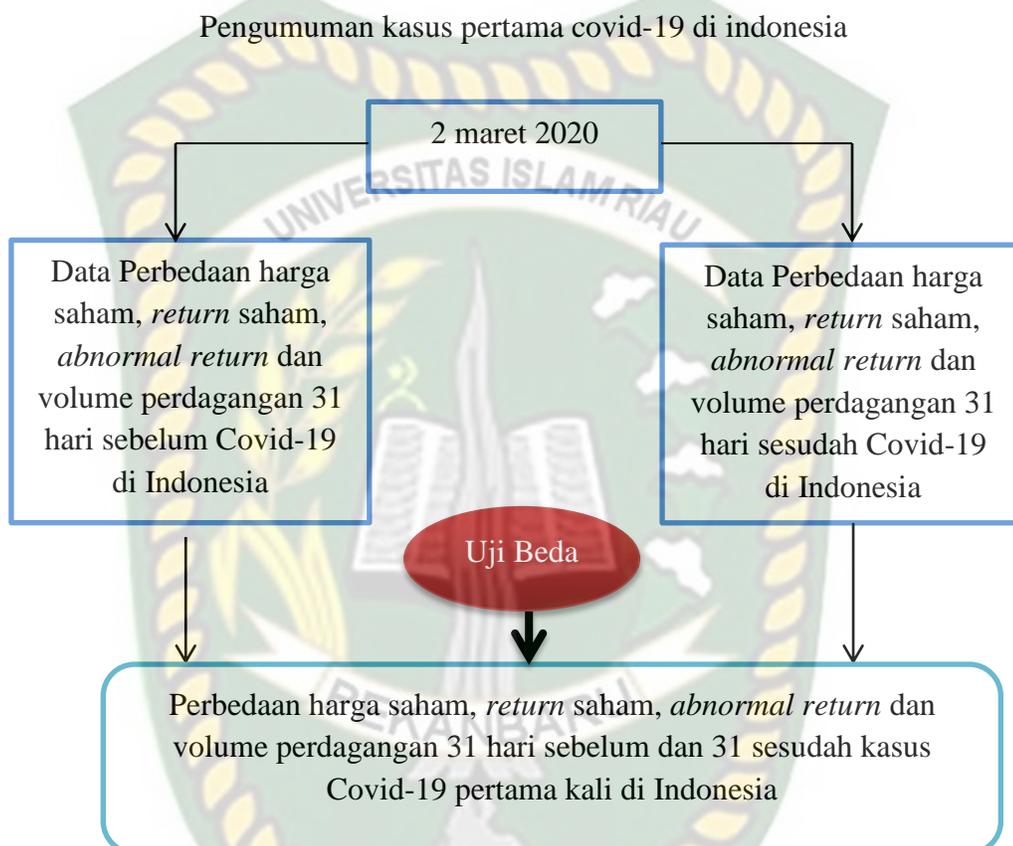
No	Nama Peneliti	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
7.	Galuh Artika Febriyanti	Dampak pandemi Covid-19 terhadap harga saham dan aktivitas volume perdagangan (Studi kasus saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia)	Covid-19, Harga saham dan Volume perdagangan	Hasil penelitian ini menunjukkan terdapat perbedaan signifikan antara abnormal return dan trading volume activity sebelum dan sesudah pengumuman kasus pertama pasien Covid-19 di Indonesia.
8.	Batista Sufa Kefi, Mochammad Taufiq, & Sutopo	Analisis Return Saham Sebelum dan Selama Pandemi Covid-19 (Studi Terhadap IHSG Dan LQ 45 Di Bursa Efek Indonesia)	Return Saham	Hasil penelitian menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan dari return saham dari IHSG antara sebelum dan selama pandemi Covid-19 diterima.
9.	Sudarma	Analisis Perbandingan Harga Saham	Harga saham dan volume	Hasil penelitian menunjukkan terjadi perbedaan yang signifikan

No	Nama Peneliti	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
		dan Volume Perdagangan Saham Pada Masa Covid-19 (Studi Pada Sub Sektor Telekomunikasi di BEI).	perdagangan	pada harga saham sebelum dan sesudah pengumuman kasus pertama Covid-19. Sedangkan pada volume perdagangan saham menunjukkan hasil terjadi perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman kasus pertama Covid-19 di Indonesia.

### 2.13 Kerangka Penelitian

Berdasarkan landasan teori dan penelitian terdahulu yang telah diuraikan maka kerangka pemikiran dalam penelitian ini sebagai berikut:

**Gambar 2.1 Kerangka Pikir**



### 2.14 Hipotesis

Berdasarkan rumusan masalah dan tujuan yang telah dipaparkan, maka dapat dirumuskan hipotesis dalam penelitian ini yaitu :

“Diduga terdapat perbedaan signifikan antara harga saham, *return* saham, abnormal return dan volume perdagangan sebelum dan sesudah Covid-19 pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”.

## BAB III

### METODE PENELITIAN

#### 3.1 Lokasi/Objek Penelitian

Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Objek penelitian yaitu pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

#### 3.2 Populasi dan sampel

##### 3.2.1 Populasi

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang bergerak dibidang Farmasi yang terdaftar di BEI sejumlah 11 perusahaan. Yang mana daftar perusahaan tersebut dapat dilihat pada tabel 3.1 dibawah ini:

**Tabel 3.1**

#### Daftar Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di BEI

No	Kode Emiten	Nama Perusahaan
1.	DVLA	Darya-Varia Laboratoria Tbk
2.	INAF	Indofarma Tbk
3.	KAEF	Kimia Farma Tbk
4.	KLBF	Kalbe Farma Tbk
5.	MERK	Merck Tbk
6.	PEHA	Phapros Tbk
7.	PYFA	Pyridam Farma

No	Kode Emiten	Nama Perusahaan
8.	SDPC	Millennium Pharmacon International Tbk
9.	SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk
10.	SOHO	Soho Global Health Tbk
11.	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk

### 3.2.2 Sampel

Teknik pengambilan sampel diambil dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Arikunto (2010) 39 menjelaskan bahwa yang dimaksud teknik *purposive sampling* merupakan pengambilan sampel yang ditentukan melalui kriteria-kriteria tertentu. Kriteria-kriteria penentuan sampel di dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
2. Data perusahaan tersedia secara lengkap untuk kebutuhan analisis dan dapat diunduh di website [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com).

Berdasarkan kriteria di atas, maka sampel dalam penelitian ini berjumlah 10 perusahaan. Yang mana daftar 10 perusahaan tersebut dapat dilihat pada tabel 3.2 dibawah ini:

**Tabel 3.2 Daftar Perusahaan yang Menjadi Sampel Penelitian**

No	Kode Emiten	Nama Perusahaan
1.	DVLA	Darya-Varia Laboratoria Tbk
2.	INAF	Indofarma Tbk
3.	KAEF	Kimia Farma Tbk
4.	KLBF	Kalbe Farma Tbk
5.	MERK	Merck Tbk
6.	PEHA	Phapros Tbk
7.	PYFA	Pyridam Farma
8.	SDPC	Millennium Pharmacon International Tbk
9.	SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk
10.	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk

### 3.3 Operasional Variabel Penelitian

**Tabel 3.3 Operasional Variabel**

No	Variabel Penelitian	Definisi Variabel	Indikator	Skala
1.	Harga Saham	Harga yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh	Harga Saham (yahoofinance.com)	Rasio

No	Variabel Penelitian	Definisi Variabel	Indikator	Skala
		<p>pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal. (Brigham dan Houston, 2014:89)</p>		
2.	Volume Perdagangan	<p>Volume perdagangan (Jumlah saham emiten yang ditransaksikan dengan tingkat harga yang disepakati oleh pihak penjual dan pembeli selama periode transaksi. (Kasmir 2007:242)</p>	<p><b><math>TVA_{i,t}</math></b>=</p> $\frac{\sum \text{saham } i \text{ yang diperdagangkan pada hari } t}{\sum \text{saham yang beredar pada waktu } t}$ <p>Di mana :</p> <p><math>TVA_{i,t}</math> = Total volume aktivitas perusahaan i pada waktu t</p> <p>i=Nama perusahaan (sampel)</p> <p>t=Pada waktu tertentu</p> <p>(Kasmir 2007:242)</p>	Rasio

No	Variabel Penelitian	Definisi Variabel	Indikator	Skala
3.	<i>Return Saham</i>	<p><i>Return</i> merupakan hasil yang diperoleh dari sebuah investasi.</p> <p><i>Return</i> dapat berupa <i>Return</i> realisasi yaitu <i>Return</i> yang telah terjadi dan <i>Return</i> ekspektasi yaitu <i>return</i> yang duharapkan yang akan terjadi dimasa yang akan datang.</p> <p>(jogiyanto,2009:199)</p>	$R_{it} = \frac{(P_{it} - P_{it-1})}{P_{it-1}}$ <p>Dimana:</p> <p>Rit: return saham i pada hari t  Pit: Harga saham i pada hari t  Pit-1: Harga saham i pada hari t-1</p> <p><b>(jogiyanto,2009:199)</b></p>	Rasio
4.	<i>Abnormal Return</i>	<p><i>Abnormal Return</i>. Yaitu Selisih antara <i>expected return</i> dengan <i>actual return</i>.</p>	$RTNI,t = R_{i,t} - E[R_{i,t}]$	Rasio

Sumber: Data Olahan, 2021

### 3.4 Teknik Pengumpulan Data

Jenis penelitian ini tergolong sebagai penelitian kuantitatif yang menguji hipotesis dan menggunakan data sekunder. Data dalam penelitian ini bersumber dari internet pada website yahoo.finance, yaitu data harga saham dan volume perdagangan sebelum dan setelah kasus Covid-19 di Indonesia pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi, yaitu dengan mencatat, merekap, dan menggandakan data yang diakses melalui sumber-sumber data yang diperoleh dari internet yaitu pada website [yahoo.finance](http://yahoo.finance) dan [www.idx.go.id](http://www.idx.go.id).

Data-data tersebut meliputi :

1. Nama perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI
2. Tanggal pengumuman kasus pertama Covid-19 di Indonesia
3. Closing Price (harga saham penutupan) harian, selama 31 hari sebelum diumumkannya kasus pertama Covid-19 di Indonesia
4. Closing Price (harga saham penutupan) harian, selama 31 hari setelah diumumkannya kasus pertama Covid-19 di Indonesia
5. Data volume transaksi harian, selama 31 hari sebelum diumumkannya kasus pertama Covid-19 di Indonesia
6. Data volume transaksi harian, selama 31 hari setelah diumumkannya kasus pertama Covid-19 di Indonesia.

7. Data IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) pada website [finance.yahoo.com](http://finance.yahoo.com), yaitu pada JKSE (*Jakarta Composite Index*)

### 3.5 Teknik Analisa Data

Penelitian ini menggunakan metode uji beda. Pengujian ini diperlukan guna mengukur seberapa besar selisih harga saham, volume transaksi saham, *return* saham dan *abnormal return* sebelum dan setelah kasus Covid-19 yang terjadi pertama kali di Indonesia pada tanggal 2 Maret 2020. Data pada penelitian ini diolah dengan bantuan Microsoft excel 2010 dan SPSS-24.

Variabel-variabel yang akan diteliti meliputi :

1. Harga Saham

Data harga saham pada penelitian ini yaitu data *Closing Price* atau harga saham penutupan yang dapat dilihat pada *Historical data*. Data *closing price* saham yang digunakan adalah data harian, yaitu data 31 hari sebelum pengumuman kasus pertama Covid-19 dan 31 hari sesudah pengumuman kasus pertama Covid-19 yakni pada tanggal 2 maret 2020. Data ini dapat diakses pada website [finance.yahoo.com](http://finance.yahoo.com). Kemudian diolah menggunakan program SPSS.24.

2. Volume Perdagangan

Data volume Perdagangan yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data dari volume yang dapat dilihat pada *Historical data*. Data volume Perdagangan yang digunakan adalah data harian, yaitu data 31 hari sebelum pengumuman kasus pertama Covid-19 dan 31 hari sesudah pengumuman kasus pertama Covid-19

yakni pada tanggal 2 maret 2020. Data ini dapat diakses pada website *finance.yahoo.com*. Kemudian diolah menggunakan program SPSS.24.

### 3. Return Saham dan Abnormal Return

*Abnormal return* merupakan kelebihan dari return yang sesungguhnya terjadi (*actual return*) terhadap *expected return*. *Abnormal return* digunakan untuk mengetahui apakah peristiwa Covid-19 berpengaruh terhadap tingkat keuntungan saham. Data yang diperlukan untuk menghitung *abnormal return* yaitu data harga saham pada perusahaan yang menjadi sampel penelitian dan data indeks harga saham gabungan yang diambil dari data JKSE (*Jakarta Composite Index*) secara harian selama 31 hari sebelum pengumuman kasus pertama Covid-19 dan 31 hari sesudah pengumuman kasus pertama Covid-19 yakni pada tanggal 2 maret 2020 pada website *finance.yahoo.com*. Kemudian diolah menggunakan Microsoft Excel 2010 dan program SPSS.24.

Tahapan perhitungan *Abnormal Return* :

#### 4. Menghitung return individual saham ( $R_{it}$ )

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

Keterangan :

$R_{it}$  = return saham i pada periode t

$P_{it}$  = harga saham i pada periode t

$P_{it-1}$  = harga saham I pada periode t-1

#### 5. Menghitung return pasar ( $R_{mt}$ )

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

Keterangan :

$R_{mt}$  = *return* IHSG pada periode t

$IHSG_t$  = indeks harga saham gabungan pada periode t

$IHSG_{t-1}$  = indeks harga saham gabungan pada periode t-1

3. Menghitung *expected return* ( $E(R_{it})$ )

Expected return dalam penelitian ini dihitung dengan menggunakan persamaan :

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

Keterangan :

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

$\alpha_i$  = bagian *return* saham i yang tidak dipengaruhi kinerja pasar

$\beta_i$  = sensitivitas *return* saham i atas pergerakan pasar (disebut juga sebagai beta saham i)

$E(R_{mt})$  =  $E(R_{mt})$  pasar pada periode t (menggunakan data  $R_{mt}$  selama periode peristiwa)

1. Menghitung *abnormal return* ( $AR_{it}$ )

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

Keterangan :

$AR_{it}$  = *abnormal return* saham i pada periode t

$R_{it}$  = *return* saham i pada periode t

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

Ada 11 perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia), akan tetapi hanya 10 perusahaan yang data harga saham dan total saham yang

diperdagangkan tersedia lengkap secara harian. Jadi jumlah sampel dalam penelitian sebanyak 10 perusahaan. Jumlah data diolah dengan metode pooled dimana jumlah data penelitian dihitung dengan mengalikan jumlah sampel penelitian dikali periode pengamatan (Mahulete, 2016). Yakni 10 sampel penelitian dikali dengan 31 hari periode penelitian, sehingga data dalam penelitian berjumlah 310 data.

Teknik analisis didalam penelitian ini mencakup tiga langkah yang dijabarkan sebagai berikut:

1. Statistik Deskriptif

Teknik analisis statistik deskriptif dapat dipakai guna mencari mean, minimum, maksimum, dan standar deviasi (Ghozali, 2011). Dalam analisis ini, peneliti ingin mengetahui rata-rata nilai saham dan jumlah saham yang diperjualbelikan, nilai saham terendah dan jumlah saham yang diperjualbelikan terendah, nilai saham tertinggi dan jumlah saham yang diperjualbelikan tertinggi, serta total volume perdagangan selama periode tersebut. Periode studi dengan standar deviasi harga saham.

2. Uji normalitas data

Uji normalitas adalah uji yang dilakukan sebagai prasyarat untuk melakukan analisis data, untuk mengetahui uji apakah yang akan dilakukan setelahnya. Tujuan dari uji normalitas adalah untuk mendeteksi distribusi data dalam satu variabel. Data dapat dikatakan baik apabila data tersebut berdistribusi normal. Uji normalitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji Kolmogorov-Smirnov.

Uji normalitas dengan Kolmogorov Smirnov diolah dengan menggunakan SPSS-24. Sugiyono (2013:257) Data dikatakan normal, apabila nilai signifikan

lebih besar 0,05 pada ( $P > 0,05$ ). Sebaliknya, apabila nilai signifikan lebih kecil dari 0,05 pada ( $P < 0,05$ ) maka dikatakan tidak normal. Jika data normal selanjutnya akan dilakukan uji paired sample t-test, jika data tidak normal akan dilakukan uji Wilcoxon signed rank.

### 3. Uji Hipotesis

Uji hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji beda. Apabila data berdistribusi normal akan dilakukan uji *Paired sample t-test*, jika data tidak normal akan dilakukan uji *Wilcoxon signed rank*.

#### a. Uji *paired sample T-test*

Uji *Paired T-test* adalah uji beda parametris pada dua data yang berpasangan.

Rumus yang digunakan untuk sampel berpasangan (*paired*) adalah :

$$t = \frac{\bar{x}_1 - \bar{x}_2}{\sqrt{\frac{s_1^2}{n_1} + \frac{s_2^2}{n_2} - 2r\left(\frac{s_1}{\sqrt{n_1}}\right)\left(\frac{s_2}{\sqrt{n_2}}\right)}}$$

Keterangan :

$X_1$  : Rata-rata sampel 1

$X_2$  : Rata-rata sampel 2

$S_1$  : Simpangan baku sampel 1

$S_2$  : Simpangan baku sampel 2

$S_1^2$  : Varians sampel 1

#### b. Uji *wilcoxon signed rank test*

Uji *wilcoxon* atau disebut juga dengan *wilcoxon signed rank test* merupakan bagian dari metode statistik non parametrik. Kerena merupakan bagian dari

statistik non parametrik, maka dalam uji *wilcoxon* tidak diperlukan data penelitian yang berdistribusi normal. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa penggunaan uji *wilcoxon* sebagai pengganti uji *paired sample t-test* ketika data penelitian tidak berdistribusi normal adalah langkah yang paling tepat.

Rumus :

$$Z = \frac{T - \left(\frac{1}{4N(N+1)}\right)}{\sqrt{\frac{1}{24N(N+1)(2N+1)}}$$

Keterangan :

N = Banyak data yang berubah setelah diberi perlakuan berbeda

T = Jumlah ranking dari nilai selisih yang negative (apabila banyaknya selisih yang positif lebih banyak dari banyaknya selisih negative) = jumlah ranking dari nilai selisih yang positif (apabila banyaknya selisih yang negative > banyaknya selisih yang positif)

## BAB IV

### GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

#### 4.1 Profil Perusahaan Sampel

##### 4.1.1 PT. Darya-Varia Laboratoria

Darya-Varia merupakan perusahaan industri farmasi yang didirikan sejak tahun 1976. Darya-Varia bergerak selama 40 tahun untuk memenuhi kebutuhan kesehatan di Indonesia. Pada bulan November 1994 Darya-Variana resmi dijadikan sebagai perusahaan publik yaitu telah terdaftar di BEI. Kemudian pada tahun 1995, Darya-varia melakukan akuisisi pada PT Pradja Pharin (Prafa) dengan bergabung dengan Darya-Varia. Pada saat ini Darya-Varia memiliki dua pabrik yang sedang beroperasi, pabrik ini telah memenuhi standar internasional dalam pembuatan obat yang baik, dan juga telah BPOM.

Kegiatan Darya-Varia melingkupi dalam bidang manufaktur, bidang perdagangan, bidang jasa, serta berdistribusi dalam bidang alat-alat farmasi, dan juga bahan-bahan kimia seperti obat dan alat kesehatan. Produk dari Darya-varia ini memiliki mutu dan kualitas yang baik, sehingga semua produk dari Darya-varia memiliki sertifikat berlabel halal. Kemudia Darya-varia juga memiliki fasilitas pabrik yang telah menerepkan sistem yang menjamin produk halal. Saham Darya-Varia ini dari 92,13% pemiliknya adalah BSSPL selama 45 tahun, sehingga membuat Darya-Varia selalu bergerak maju dalam menciptakan produk yang berkualitas tinggi dan bermutu. Hal ini dapat dilihat

dari misi Darya-Varia yaitu “ selalu berkomitmen dalam menyediakan berbagai macam produk yang berkualitas, dengan strategi yang tepat untuk kesehatan masyarakat di Indonesia”.

#### **4.1.2 PT. Indofarma**

Perseroan ini didirikan tepat pada tanggal 2 Januari 1996, yang diberi nama Indonesia Farma, sehingga disingkat menjadi Indofarma Tbk. Indofarma ini memiliki kantor pusat dan pabrik di Jalan Indofarma Nomor 1 Cibitung, Bekasi. Berdasarkan dari anggaran dasar suatu perusahaan kegiatan Indofarma yaitu melaksanakan yang telah ditetapkan dalam kebijakan dan menunjang program pemerintah di bidang ekonomi salah satunya bidang kesehatan dan juga farmasi. Pada tahun 2001 Indofarma memperoleh efektif oleh Bapepam-LK, untuk melakukan penawaran pertama sekuritas kepada masyarakat untuk berinvestasi. Saham Indofarma mulai terdaftar sejak tanggal 17 April 2001 di BEI.

##### **1. Visi PT Indofarma Tbk**

Menjadi perusahaan Healthcare di Indonesia sebagai pilihan utama bagi masyarakat yang memiliki taraf berskala global.

##### **2. Misi PT Indofarma Tbk**

Perusahaan ini adalah yang beroperasi di bidang kesehatan, sehingga perusahaan ini juga memiliki keunggulan dari pengembangan produk yang

modern. Sehingga perusahaan kami menjamin bahwa produk yang di produksi berkualitas, terjangkau dan juga lengkap. Dan perusahaan kami akan terus berjuang dalam meningkatkan kualitas kesehatan dan hidup yang lebih sehat.

#### **4.1.3 PT. Kimia Farma**

Kimia Farma merupakan salah satu perusahaan industri farmasi yang pertama di Indonesia, didirikan oleh Pemerintah Hindia, Belanda pada tahun 1817. NV Chemicalien Handle Rathkamp & Co merupakan nama dari perusahaan Kimia Farma pertama kalinya. Pada tahun 1958 Indonesia melakukan pemisahan beberapa perusahaan, hal ini didasari dari kebijaksanaan nasionalisasi menjadi PNF Bhinneka Kimia Farma. Dan setelah itu pada tahun 1971 PNF diubah menjadi persero, kemudian nama perusahaan menjadi PT Kimia Farma (Persero). Pada Saat ini, Kimia Farma mempunyai layanan kesehatan yang terintegrasi dan juga mempunyai perusahaan terbesar di Indonesia. Sampai saat ini kimia farma memiliki 1278 apotek dan 75 lab klinik. Kimia farma memiliki visi perusahaan yaitu akan menjadi perusahaan untuk melayani kesehatan yang lebih terkemuka, sehingga mampu memberikan saran atau solusi kesehatan untuk masyarakat di Indonesia.

#### **4.1.4 PT. Kalbe Farma**

Perusahaan ini didirikan Tepat pada tanggal 10 september 1966 oleh enam orang bersaudara. Sejak didirikan kalbe farma mulai menyadari bahwa inovasi merupakan hal terpenting untuk mendukung pertumbuhan perusahaan.

Sehingga kalbe menciptakan riset yang kuat dalam pengembangan dibidang formulasi obat dan juga mendukung pengeluaran produk untuk konsumen, serta nutrisi yang sangat inovatif. Dengan cara bergabung dengan mitra yang bertaraf internasional, saat ini Kalbe Farma telah merintis berbagai macam cara riset dan perkembangan di bidang sistem pengantaran produk yaitu obat kanker, sel punca dan juga bioteknologi.

Kalbe Farma memiliki lebih dari 17.000 karyawan yang mendukung dalam pertumbuhan perusahaannya, sehingga kalbe kini menjadi tempat penyediaan pelayanan kesehatan terbesar di Indonesia. Hal ini terjadi karena keunggulan Kalbe Farma dalam pemasaran, distribusi dan juga dibidang keuangan serta pengembangat riset yang kuat. Kalbe Farma saat ini juga termasuk kedalam perusahaan kesehatan publik yang terbesar di Asia. Kalbe memiliki nilai kapitalis pasar sebesar Rp.79,2 triliun, dan nilai dari penjualannya sebesar 20,2 triliun di akhir tahun 2017. Dalam mengembangkan perusahaan kalbe farma memiliki visi yaitu akan menjadi perusahaan produk kesehatan di Indonesia yang terbaik dengan berskala internasional, yang didukung dengan inovasi, merek produk yang kuat dan manajemen yang baik. Dan menciptakan misi dalam meningkatkan kesehatan guna untuk kehidupan yang lebih baik dimasa yang akan datang.

#### 4.1.5 PT. Merck Tbk

Merck didirikan tahun 1970 dan menjadi perusahaan publik tahun 1981, PT Merck yaitu menjadi salah satu perusahaan pertama yang terdaftar di BEI. Sehingga saat ini PT Merck Tbk berkembang dengan memiliki 640 karyawan, dan memiliki kantor pusat di Pasar Rebo, Jakarta Timur. Tidak hanya itu Merck juga menjadi pusat manufaktur di Asia Tenggara dalam grupnya, karena Merck menjadi satu-satunya menjadi fasilitas pabrik. Dan juga produk Merck Tbk telah dijadikan sebagai pemimpin di pasar obat resep.

Saham Merck sebagian besar dimiliki oleh perusahaan grup Merck, dan Merck merupakan perusahaan farmasi dan kimia yang tertua di dunia yaitu berkantor pusat di Jerman, sehingga termasuk perusahaan multinasional di Indonesia yang bergerak di bidang farmasi dan bidang kimia. Di bidang farmasi perusahaan Merck memproduksi dan juga menjual merek ternama yaitu neurobion, sangobion dan juga glucophage yang merupakan produk yang bersertifikat GMP. Kemudian di bidang industri kimia Merck memasarkan berbagai macam bahan kimia, zat-zat warna dan juga spesialis kimia lainnya.

#### 4.1.6 PT. Phapros (PEHA)

PEHA didirikan 21 Juni 1954, memiliki kantor pusat yang berlokasi di RNI Building Jln. Denpasar Raya Kav. D III Kuningan, Jakarta 12950, Indonesia. Berdasarkan dari Anggaran Dasar sebuah Perusahaan ruang

lingkup kegiatannya adalah bergerak dalam bidang pengadaan obat-obatan, serta bahan baku obat, alat kesehatan dan juga bergerak di pelayanan kesehatan. Pada saat ini, PEHA telah mampu memproduksi lebih dari 284 jenis obat. Selain memproduksi obat, PEHA di percaya dalam bidang farmasi untuk memproduksi obat-obat dengan cara melalui kerja sama dengan Contract Manufacturing. Pada saat itu, tanggal 19 Desember 2000 PEHA mendapatkan pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk menjadi perusahaan publik, tanpa Penawaran Umum dan juga perusahaan publik non listing. Dan kemudian pada tanggal 26 Desember 2018, semua saham biasa yang diatas nama perusahaan memiliki sebanyak 840.000.000 dengan nilai nominal Rp100,-, dan harga pencatatan Rp1.198,- per saham, dicatatkan pada BEI.

#### **4.1.7 PT. Pyridam Farma**

Pyridam Farma berdiri sejak tahun 1985 dengan membangun bidang farmasi yang berkembang dengan begitu pesat. Perusahaan ini memproduksi berbagai macam jenis obat, seperti antibiotik, multivitamin dan juga obat herbal tradisional. Sehingga Pyridam mulai membangun pabrik memiliki luas 35.000 m, yaitu berlokasi di Cianjur, Jabar. Pabrik yang dimiliki mulai beroperasi sejak tahun 2001, dengan mesin dan pengelolaan lingkungan yang baik. Kemudian pada tahun 2000 perseroan ini mulai terdaftar di BEI. Adapun visi dan misi perusahaan dalam membangun perusahaan yang berkembang dengan baik yaitu sebagai berikut.

## 1. Visi PT Pyridam Farma Tbk

Menjadi perseroan farmasi yang akan dikenal, dan juga terpancang oleh konsumen di pasar nasional, regional dan juga internasional. Dan sebagai produsen dan juga pemasok produk farmasi yang terpercaya dan juga handal karena memiliki keunggulan dalam kualitas produk, inovasi dan juga dalam pelayanan.

## 2. Misi PT Pyridam Farma Tbk

Melayani masyarakat dengan senang hati, baik nasional dan juga regional maupun internasional dengan produk yang inovatif dan juga bermutu tinggi, serta senantiasa mengembangkan produk untuk mencapai hidup yang baik dan juga lebih sehat.

### 4.1.8 PT. Millennium Pharmacon International

Perusahaan SDPC beroperasi dibidang yang berkaitan dalam mendistribusikan farmasi, nutrisi dan juga dalam barang konsumen. Sehingga menyediakan perlengkapan kesehatan dan juga peralatan yang dibutuhkan oleh para medis untuk lembaga pemerintahan. Millenium Pharmacon berdiri sejak tahun 1952 di Jakarta, kemudia mulai terdaftar di BEI sejak tahun 1990, saat itu dipimpin oleh dewan pembangunan. Perusahaan ini mendistribusikan produk dari prinsip dalam negeri dan juga luar negeri. Masyarakat bisa mendapatkan produk ethical melalui apotik maupun rumah sakit, dan

sedangkan produk OTC dapat didistribusikan lewat apotik, dan pasar modern dan juga toko obat.

#### 1. Visi PT Millennium Pharmacon International

Menjadi perusahaan distribusi yang efisien dan juga efektif di Indonesia, dengan memberikan nilai tambahan kepada konsumen.

#### 2. Misi PT Millenium Pharmacon International

Perusahaan menyediakan produk yang melayani kesehatan masyarakat, dengan pelayanan yang terbaik ke seluruh nusantara.

#### **4.1.9 PT. Industri Jamu dan Sido Muncul**

Perusahaan ini berawal sejak tahun 1951 yang di beri nama Sido muncul di semarang, kemudian terbentuk persero pada tahun 1975. Perseroan ini merupakan perusahaan jamu tradisional dan farmasi, dengan persaingan insudtri jamu yang semakin padat Sido Muncul berhasil mempunyai market share terluas, sehingga perusahaan ini memiliki nilai perusahaan yang tinggi sebagai industri jamu yang terbesar di Indonesia. Pada tahun 2013 Sido Muncul berhasil menjadi perusahaan publik sehingga mulai terdaftar di BEI.

#### 1. Visi PT Industri Jamu dan Sido Muncul

Menjadi perusahaan dibidang farmasi, obat tradisoional, makanan dan minuman kesehatan serta dibidang kosmetik. Dan juga mengelolah bahan

herbal yang dapat memberikan manfaat untuk masyarakat dan juga lingkungan sekitar.

## 2. Misi PT Industri Jamu dan Sido Muncul

Mengembangkan produk yang berbahan baku herbal yang berbentuk sediaan farmasi, yang didasari penelitian yang baik, aman dan jujur. Mengembangkan penelitian obat dalam berkala, agar mendapat produk yang terbaik. Serta membantu dan juga ikut mendorong pemerintah dalam institusi pendidikan yaitu ilmu kedokteran, supaya lebih memiliki peran dalam pengembangan obat herbal.

### 4.1.10 PT. Tempo scan pasific

Perseroan ini berdiri sejak tahun 1991, terbentuk melalui restrukturisasi yang semula perusahaan ini diberinama Scanchemie yaitu pada tahun 1970, pada saat itu memulai memproduksi produk farmasi berskala besar. Kemudian pada tahun 1994, perseroan ini menjadi perusahaan publik dan mulai tercatat pertama sahamnya sebesar 75.000.000 lembar yang ada di BEI. Pada saat 2017 perusahaan ini mulai membangun pabrik baru yaitu bernama CPCMG yang berlokasi di Jawa Timur, dan telah mulai beroperasi sejak tahun 2019. Sehingga perseroaan ini telah mempunyai pabrik produksi sebanyak 9 lokasi. Untuk meningkatkan pengembangan perusahaannya.

## BAB V

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### 5.1 Hasil Penelitian

Pada bab ini akan disajikan analisis dan pembahasan hasil pengolahan data yang telah dilakukan peneliti berdasarkan uji statistik deskriptif, uji normalitas data dan uji hipotesis dengan menggunakan wilcoxon signed rank test yang akan diolah menggunakan SPSS versi 24 dan Microsoft Excel 2010. Data yang di gunakan data sekunder yang diperoleh dari yahoofinance.com Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan harga saham, volume transaksi, *return* saham dan *abnormal return* sebelum dan sesudah kasus Covid-19 di Indonesia.

Penelitian uji statistik deskriptif yang digunakan untuk memberikan deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai minimum, nilai maksimum, rata-rata(*mean*) dan standar deviasi dari harga saham, volume transaksi saham. Nilai maksimum dan minimum digunakan untuk menunjukkan nilai paling besar dan paling kecil dari populasi. Mean merupakan Untuk mengetahui besar rata-rata populasi yang diperkirakan untuk sampel. dan Standar deviasi digunakan untuk menilai *disperse* rata-rata dari sampel. Hal ini perlu dilakukan untuk melihat gambaran keseluruhan dari sampel yang berhasil dikumpulkan dan memenuhi syarat untuk dijadikan sampel penelitian (Ghozali, 2013:19). Penelitian ini menggunakan data *closing price* untuk harga saham, volume perdagangan dan *return* saham dan *abnormal return* data 31 hari sebelum dan sesudah covid-19 di Indonesia pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

### 5.1.1 Analisis Harga Saham

Berikut ini akan disajikan gambar data analisis harga saham pada perusahaan farmasi sebelum dan sesudah pengumuman Covid-19 di Indonesia. Adapun harga saham yang diambil yaitu harga saham penutupan (*closing price*). Data harga saham selama periode penelitian dapat dilihat pada gambar 5.1 sebagai berikut.

**Gambar 5.1 Harga Saham Perusahaan Farmasi Sebelum dan Sesudah pengumuman Covid-19**



**Sumber : Data olahan, 2021**

Dari gambar 5.1 diatas menunjukkan bahwa pada -31 yaitu 31 hari sebelum diumumkannya kasus Covid-19 pertama kali di Indonesia. Pada saat itu harga saham memiliki harga sebesar 1.165, kemudian menurun pada -19 memiliki harga saham sebesar 1.068, lalu turun kembali pada -1 memiliki harga sebesar 904, kemudian naik kembali sesudah diumumkannya kasus pertama Covid-19 di Indonesia dan sehari setelah pengumuman Covid-19 yaitu +1 memiliki harga saham sebesar 950, kemudian meningkat lagi pada +3 harga saham berada pada harga 1.015. kemudian

pada saat +4 sampai pada +13 harga saham mengalami penurunan secara signifikan. Pada saat +13 memiliki harga saham sebesar 758, hal ini terjadi karena dampak dari diumumkannya penerapan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) oleh pemerintah di Indonesia. Sehingga menyebabkan harga saham menurun secara signifikan pada pertengahan bulan Maret 2020. Kemudian pada saat +20 harga saham mulai mengalami kenaikan kembali yaitu sebesar 994 dan pada saat +29 memiliki harga saham sebesar 1.056. Hal ini menunjukkan bahwa harga saham selama 31 hari sebelum diumumkannya covid-19 di Indonesia lebih tinggi dibandingkan harga saham selama 31 Sesudah diumumkannya Covid-19 di Indonesia.

### 1. Hasil Statistik Deskriptif Harga Saham

Hasil statistik deskriptif pada harga saham perusahaan farmasi dapat dilihat pada tabel 5.1 dibawah ini:

**Tabel 5.1 Statistik Deskriptif Harga Saham**

<b>Descriptive Statistics</b>					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Harga Saham Sebelum	310	88	2.780	1.053,45	707,73
Harga Saham Sesudah	310	66	2.112	940,94	592,07
Valid N (listwise)	310				

**Sumber: data olahan, 2021**

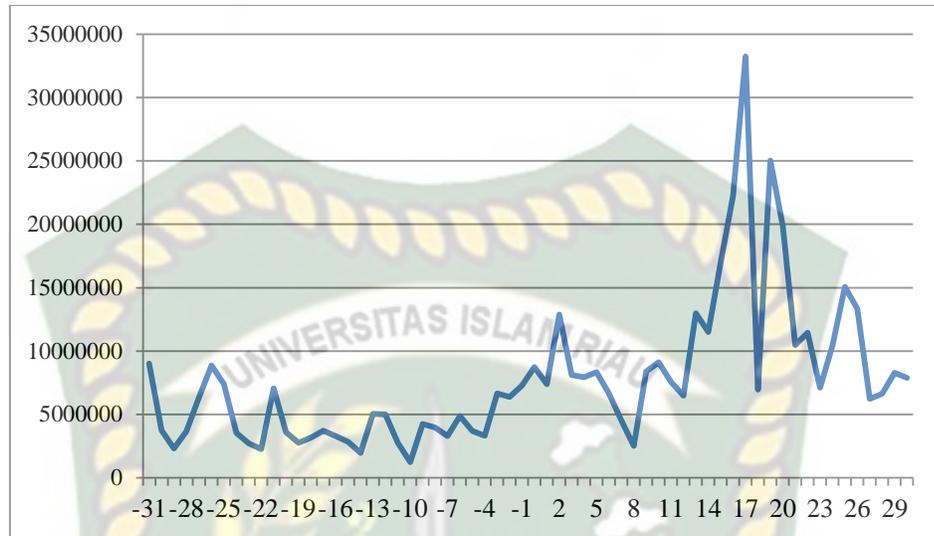
Dari tabel 5.1 diatas dapat dilihat bahwa sebelum diumumkan covid-19 harga saham memiliki nilai minimum sebesar 88, nilai maksimum sebesar 2.780, rata-rata (*mean*) 1.053,45 dan standar deviasi sebesar 707,73. Sementara itu ketika sesudah diumumkan covid-19, harga saham memiliki rata-rata harga saham 940,94 dan standar deviasi sebesar 592,07. Rata-rata harga saham sesudah diumumkan Covid-19 menunjukkan bahwa nilainya lebih kecil 11% dari rata-rata sebelum diumumkan covid-19. Sehingga dapat dilihat rata-rata harga saham sesudah diumumkan Covid-19 di Indonesia menunjukkan angka yang lebih kecil dari pada sebelum diumumkan kasus pertama Covid-19 di Indonesia.

### **5.1.2 Analisis Volume Perdagangan**

Berikut ini disajikan gambar data analisis volume perdagangan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang dapat dilihat pada gambar 5.2 dibawah ini:

Gambar 5.2

## Volume Perdagangan Perusahaan Farmasi



Sumber: data olahan, 2021

Dari gambar 5.2 diatas menunjukkan bahwa volume perdagangan mengalami peningkatan pada saat sesudah diumumkannya Covid-19 pertama kali di Indonesia. Pada -31 yaitu 31 hari sebelum diumumkannya kasus pertama Covid-19 di Indonesia, pada saat itu memiliki volume perdagangan sebesar 9.008.070. kemudian mengalami penurunan pada -10 memiliki volume perdagangan sebesar 1.227.890. dan pada saat diumumkannya kasus pertama Covid-19 di Indonesia, volume perdagangan mengalami peningkatan +1 sampai +3 memiliki volume perdagangan yaitu 7.278.210 sampai 12.871.350. Pada saat +9 volume perdagangan mengalami penurunan kembali sebesar 2.512.970. akan tetapi pada pertengahan Maret 2020 volume perdagangan mengalami peningkatan yang signifikan pada saat +14 sampai +18 volume perdagangan memiliki nilai sebesar 33.221.950. hal ini terjadi karena meningkatnya reaksi jual beli saham pada perusahaan farmasi. Peningkatan ini tidak diikuti dengan

peningkatan pada harga saham, sehingga hal ini menunjukkan reaksi investor banyak menjual sahamnya dampak dari pengumuman Covid-19.

### 1. Hasil Statistik Deskriptif Volume Perdagangan

Adapun hasil analisis deskriptif pada volume perdagangan perusahaan farmasi dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 5.2 dibawah ini:

**Tabel 5.2 Statistik Deskriptif Volume Perdagangan**

	N	Descriptive Statistics			Std. Deviation
		Minimum	Maximum	Mean	
Volume Perdagangan Sebelum	310	0	52.374.200	4.385.120,32	8.170.617,31
Volume Perdagangan Sesudah	310	0	180.228.800	11.104.308,06	22.043.648,53
Valid N (listwise)	310				

**Sumber: data olahan, 2021**

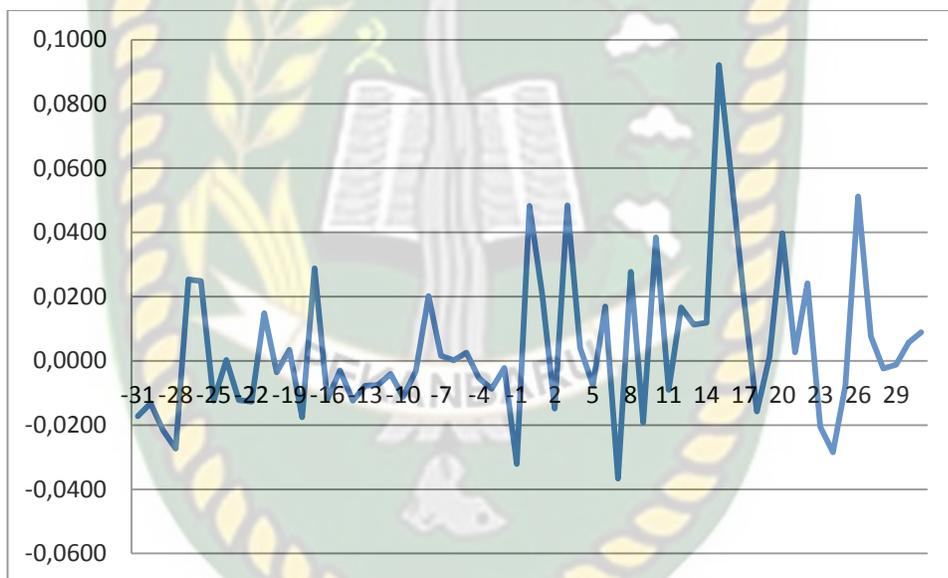
Dilihat pada tabel diatas menunjukkan bahwa sebelum diumumkannya covid-19 di Indonesia, Volume Perdagangan memiliki nilai minimum 0, nilai maksimum adalah sebesar 52.347.200 rata-rata sebesar 4.385.120,32 dan memiliki standar deviasi 8.170.617,31. Sementara itu sesudah diumumkannya covid-19 di Indonesia volume perdagangan memiliki nilai minimum 0, nilai maksimum sebesar 180.228.800, menghasilkan rata-rata sebesar 11.104.308,00 dan standar deviasi sebesar 22.043.648,53, yang mana menunjukkan bahwa volume transaksi saham mengalami peningkatan sesudah diumumkannya covid-19 di Indonesia. Hal ini dapat dilihat pada tabel 5.2 yang menunjukkan nilai rata-rata Volume perdagangan sesudah pengumuman Covid-19 lebih tinggi 61% dibanding nilai rata-rata volume

perdagangan sebelum pengumuman dan standar deviasi sesudah diumumkan covid-19 lebih besar 38% dari pada sebelum diumumkannya covid-19 di Indonesia.

### 5.1.3 Analisis *Return* Saham

Berikut ini akan disajikan gambar data analisis *return* saham pada perusahaan farmasi sebelum dan sesudah pengumuman Covid-19 di Indonesia yang dapat dilihat pada gambar 5.3 dibawah ini.

**Gambar 5.3 *Return* Saham Perusahaan Farmasi Sebelum dan Sesudah pengumuman Covid-19**



**Sumber : Data olahan, 2021**

Dari gambar 5.3 menunjukkan bahwa rata-rata *return* saham naik dan turun, hal ini terjadi karena informasi yang masuk ke pasar modal tidak seimbang. Sehingga menyebabkan rata-rata *return* saham cenderung fluktuasi. Dapat di lihat pada -31 memiliki rata-rata *return* saham negatif -0,0163, kemudian mengalami peningkatan pada -8 memiliki *return* saham sebesar 0.0273. lalu menurun kembali pada saat -1

yaitu sebesar -0,047. Akan tetapi return saham mulai mengalami peningkatan pada +1 sampai +3 sebesar 0,046. Kemudian menurun kembali karena kekhawatiran investor bahwa pengumuman munculnya virus ini, akan berdampak pada aktifitas pasar modal. Namun pada pertengahan bulan Maret *return* saham mengalami peningkatan kembali pada +14 hingga pada +18. Hal ini terjadi karena pertengahan bulan Maret dilakukannya penerapan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) oleh pemerintah di Indonesia. Dan *return* saham mengalami penurunan kembali +30 sebesar -0,011.

### 1. Hasil Statistik Deskriptif *Return* Saham

Hasil analisis deskriptif *return* saham pada perusahaan farmasi dapat dilihat pada tabel 5.3 dibawah ini:

**Tabel 5.3 Statistik Deskriptif Return Saham**

	N	Descriptive Statistics		Mean	Std. Deviation
		Minimu m	Maximu m		
Return sebelum	310	-,1786	,1739	-,008575	,0378143
Return sesudah	310	-,1638	,2717	,005837	,0686873
Valid N (listwise)	310				

**Sumber: data olahan, 2021**

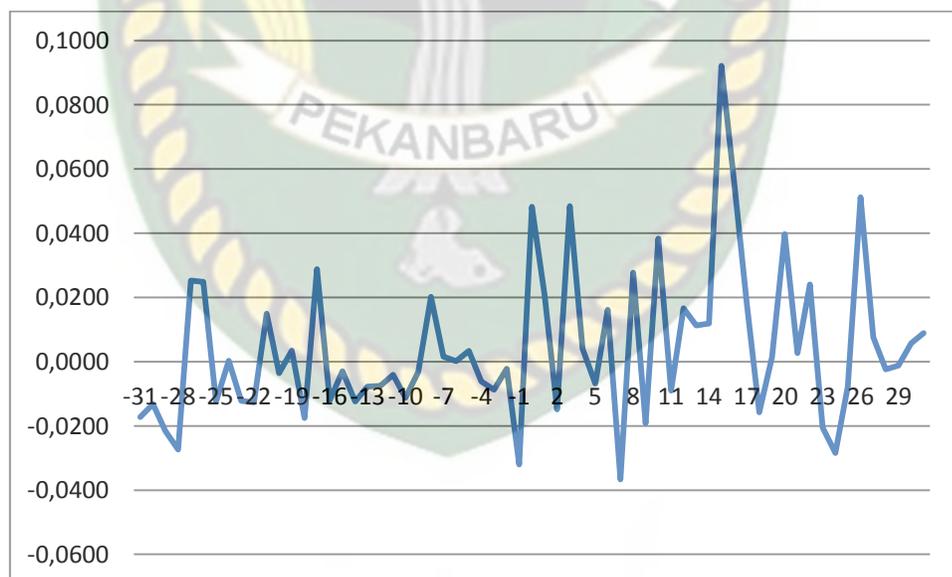
Dilihat pada tabel 5.3 bahwa hasil analisis deskriptif *return* saham sebelum dan sesudah pengumuman Covid-19 di Indonesia, menunjukkan bahwa nilai minimum sebelum diumumkan covid-19 yaitu -0,1786, nilai maksimum sebesar 0,1739, nilai rata-rata (*mean*) -0,0086 dan memiliki standar deviasi sebesar 0,0378.

Sementara itu pada saat sesudah diumumkannya Covid-19 di Indonesia, nilai minimum *return* saham adalah -0,1638, nilai maksimum sebesar 0,2717, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,0058 dan memiliki standar deviasi sebesar 0.0687. Rata-rata *return* saham sesudah pengumuman Covid-19 di Indonesia menunjukkan nilai yang lebih besar 1,4% dari pada sebelum pengumuman Covid-19 di Indonesia.

#### 5.1.4 Analisis Abnormal Return

Berikut ini akan disajikan gambar data analisis *abnormal return* pada perusahaan farmasi sebelum dan sesudah pengumuman Covid-19 di Indonesia yang dapat dilihat pada gambar 5.4 dibawah ini.

**Gambar 5.4 Abnormal Return Perusahaan Farmasi Sebelum dan Sesudah pengumuman Covid-19**



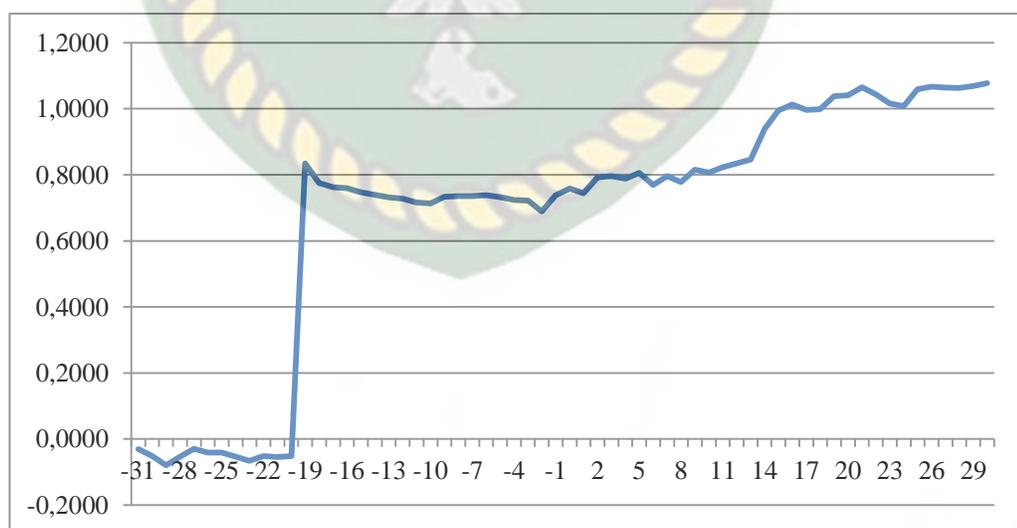
**Sumber : Data olahan, 2021**

Dari gambar 5.4 menunjukkan bahwa *abnormal return* pada saat -31 yaitu 31 hari sebelum diumumkannya Covid-19 di Indonesia. Pada -31 memiliki nilai

*abnormal return* sebesar -0,017, kemudian mengalami peningkatan pada -17 memiliki *abnormal return* sebesar 0.029. lalu menurun kembali pada saat -1 yaitu sebesar -0,050. Akan tetapi *abnormal return* mulai mengalami peningkatan pada +1 sampai +3 sebesar 0,048. Kemudian menurun kembali pada +7 berada di posisi -0.037 karena sentimen negatif yang terjadi dipasar modal. Namun pada pertengahan bulan Maret *abnormal return* mengalami peningkatan kembali pada +15 berada di posisi nilai sebesar 0,092. Kemudian turun kembali pada +17 sampai +31 Hal ini terjadi karena pertengahan bulan Maret dilakukannya penerapan PSBB oleh pemerintah di Indonesia. *Abnormal return* mengalami peningkatan karena adanya kebijakan yang diterapkan oleh pemerintah, sehingga investor merespon dengan rasa pesimisme dan cenderung ragu dalam memperoleh keuntungan di masa depan dan hal ini yang mempengaruhi menurunnya kesediaan investor dalam mengambil resiko untuk berinvestasi, sehingga menyebabkan fluktuasi di pasar saham.

**Gambar 5.5**

***Cumulative Average Abnormal Return Saham Perusahaan Farmasi***



Sumber : Data olahan, 2021

Dapat dilihat dari gambar 5.5 diatas, bahwa terdapat perubahan rata-rata *cumulative abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa Covid-19. Pada tanggal -31 sampai pada tanggal -19 sebelum diumumkannya Covid-19 rata-rata menunjukkan *cumulative abnormal return* negatif. Setelah pengumuman itu berlangsung pada tanggal +12 nilai rata-rata *abnormal return* mulai mengalami peningkatan sebesar 0,0091 berada pada angka positif, kemudian pada tanggal +17 berada diangka positif sebesar 1,0124. Hal ini menunjukkan bahwa investor bereaksi positif, karena pada saat itu pemerintah indonesia membutuhkan vaksin untuk mencegah penularan virus corona, maka dari itu investor banyak membeli sekuritas dengan harapan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang.

### 1. Hasil Statistik Deskriptif *Abnormal Return*

Hasil analisis deskriptif *abnormal return* pada perusahaan farmasi dapat dilihat pada tabel 5.4 dibawah ini:

**Tabel 5.4**

#### **Statistik Deskriptif *Abnormal Return***

<b>Descriptive Statistics</b>					
	N	Minimu m	Maximu m	Mean	Std. Deviation
AR_Sebelum	310	-,2870	,3055	-,000777	,0591124
AR_Sesudah	310	-,1308	,3035	,010971	,0624153
Valid N (listwise)	310				

**Sumber: data olahan, 2021**

Dilihat pada tabel 5.4 bahwa hasil analisis deskriptif *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman Covid-19 di Indonesia, menunjukkan bahwa nilai minimum sebelum diumumkannya covid-19 yaitu -0,2870 , nilai maksimum sebesar 0,3055, nilai rata-rata (*mean*) -0,000777 dan memiliki standar deviasi sebesar 0,0591124. Sementara itu pada saat sesudah diumumkannya Covid-19 di Indonesia, nilai minimum *abnormal return* adalah -0,1308, nilai maksimum sebesar 0,3035, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,0110 dan memiliki standar deviasi sebesar 0.0624. Rata-rata *abnormal return* saham sesudah pengumuman Covid-19 di Indonesia menunjukkan nilai yang lebih besar 1% dari pada sebelum pengumuman Covid-19 di Indonesia.

#### 5.1.5 Uji Normalitas Data

Pengujian uji normalitas ini bertujuan untuk mengetahui apakah data yang diteliti sudah berdistribusi normal atau tidak normal. Apabila data berdistribusi normal, maka dapat dilakukan uji *paired sample t-test*, dan apabila data tidak normal dapat dilakukan uji *wilcoxon signed rank test*. Hasil pengelolaan data uji normalitas yang digunakan adalah *One Sample Kolmogrov-Smirnov Test*, yang mana Hal ini dapat dilihat jika nilai signifikansi  $> 0,05$  maka data yang diteliti berdistribusi normal, sementara itu jika nilai signifikansi  $< 0,05$  maka data yang diteliti berdistribusi tidak normal. Uji normalitas pada harga saham, volume perdagangan, *return* saham dan *abnormal return* dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 5.5

## Uji Normalitas Data Harga Saham

## One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Harga Saham Sebelum	Harga Saham Sesudah
N		310	310
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	1053,4968	940,9355
	Std. Deviation	707,73013	592,06906
Most Extreme Differences	Absolute	,120	,088
	Positive	,120	,088
	Negative	-,109	-,076
Test Statistic		,120	,088
Asymp. Sig. (2-tailed)		,000 <sup>c</sup>	,000 <sup>c</sup>

Sumber: Data Olahan, 2021

Berdasarkan uji normalitas pada tabel 5.5 menunjukkan bahwa harga saham memiliki nilai signifikasinya adalah 0,00 yang berarti lebih kecil dari nilai 0,05. Hal ini dapat diartikan bahwa data tidak berdistribusi normal.

Tabel 5.6

## Uji Normalitas Data Volume Perdagangan

## One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Volume Perdagangan Sebelum	Volume Perdagangan Sesudah
N		310	310
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	4385120,3230	11104308,0600
	Std. Deviation	8170617,31000	22043648,53000
	Most Extreme Differences		
	Absolute	,296	,307
	Positive	,230	,257
	Negative	-,296	-,307
Test Statistic		,296	,307
Asymp. Sig. (2-tailed)		,000 <sup>c</sup>	,000 <sup>c</sup>

**Sumber: Data Olahan, 2021**

Pada tabel diatas menunjukkan bahwa Volume transaksi saham memiliki nilai signifikansi sebesar 0,00 yang berarti lebih kecil dari 0,05, sehingga dapat diartikan bahwa data yang diteliti tidak berdistribusi normal.

Tabel 5.7 Uji Normalitas Data *Return Saham*

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		return saham sebelum	return saham sesudah
N		310	310
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	-,008679	,006995
	Std. Deviation	,0407662	,0740268
	Most Extreme Differences		
	Absolute	,174	,156
	Positive	,174	,156
	Negative	-,122	-,100
Test Statistic		,174	,156
Asymp. Sig. (2-tailed)		,000 <sup>c</sup>	,000 <sup>c</sup>

Sumber: Data Olahan, 2021

Pada tabel diatas menunjukkan bahwa return saham memiliki nilai signifikansi sebesar 0,00 yang berarti lebih kecil dari 0,05, sehingga dapat diartikan bahwa data yang diteliti tidak berdistribusi normal.

Tabel 5.8 Uji Normalitas Data *Abnormal Return*

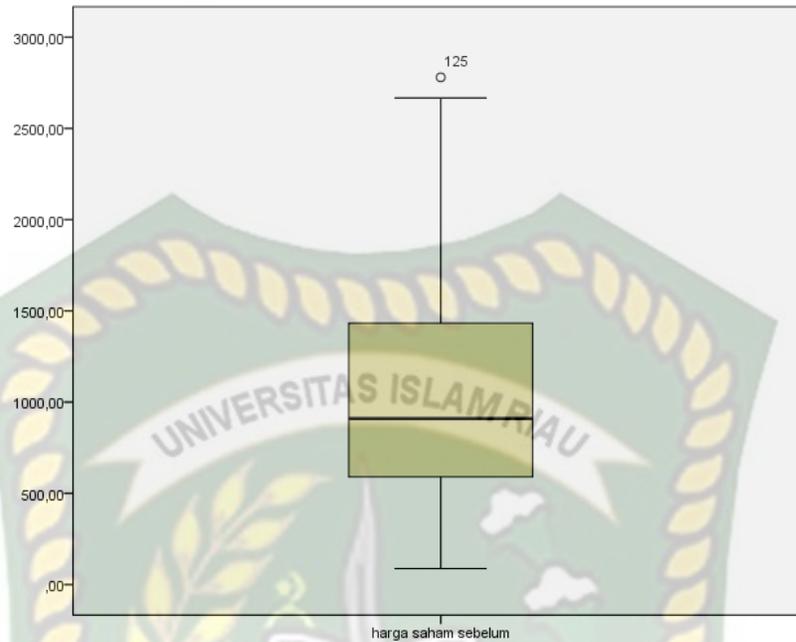
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		AR Sebelum	AR Sesudah
N		310	310
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	-,004029	,010986
	Std. Deviation	,0364462	,0621622
	Most Extreme Differences		
	Absolute	,136	,133
	Positive	,136	,133
	Negative	-,126	-,099
Test Statistic		,136	,133
Asymp. Sig. (2-tailed)		,000 <sup>c</sup>	,000 <sup>c</sup>

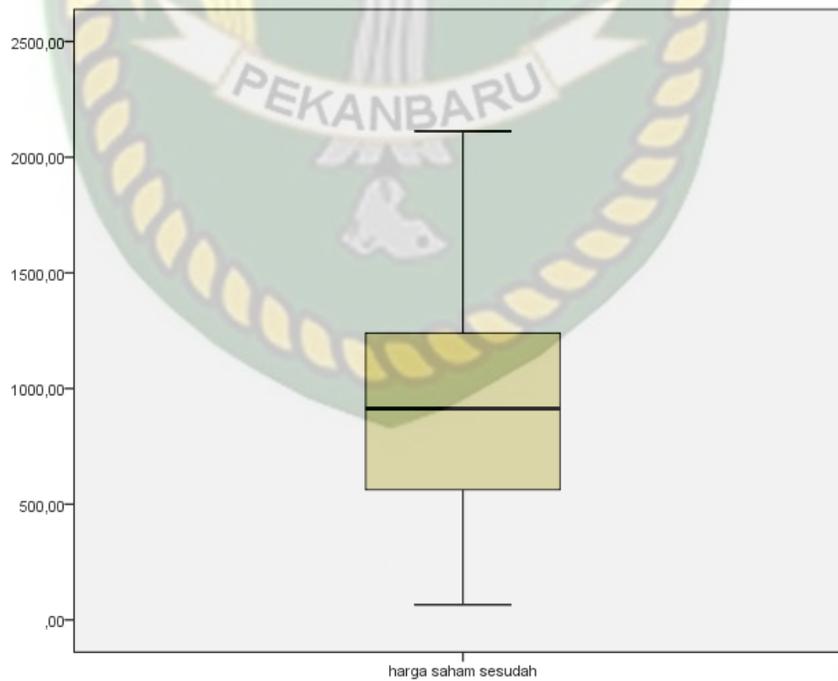
Sumber: data olahan, 2021

Pada tabel 5.8 diatas menunjukkan bahwa rata-rata *abnormal return* sebelum diumumkannya Covid-19 di Indonesia memiliki nilai signifikansi sebesar 0,00 yang berarti lebih kecil dari 0,05. sehingga dapat diartikan bahwa data yang diteliti berdistribusi tidak normal.

Karena data tidak berdistribusi normal maka perlu melakukan pengobatan data tidak normal. Salah satu cara yang dapat digunakan untuk mendapatkan normalitas data adalah dengan menghapus data outlier. Data outlier adalah data yang mempunyai nilai yang sangat berbeda dari nilai observasi-observasi lain (data dengan nilai ekstrim). Salah satu cara mendeteksi data outlier adalah dengan melihat Box Plot dari nilai residualnya. Setelah itu menghapus data outlier yang terdeteksi pada Box Plot. dan data outlier Harga saham, return saham, abnormal return dan volume perdagangan dapat dilihat pada gambar dibawah ini:

**Gambar 5.6 Data Outlier Harga saham Sebelum Covid-19**

Sumber: Data Olahan, 2021

**Gambar 5.7 Data Outlier Harga saham Sesudah Covid-19**

Sumber: Data Olahan, 2021

Tabel 5.9

## Uji Normalitas 2 Harga Saham Sebelum dan Sesudah

## One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

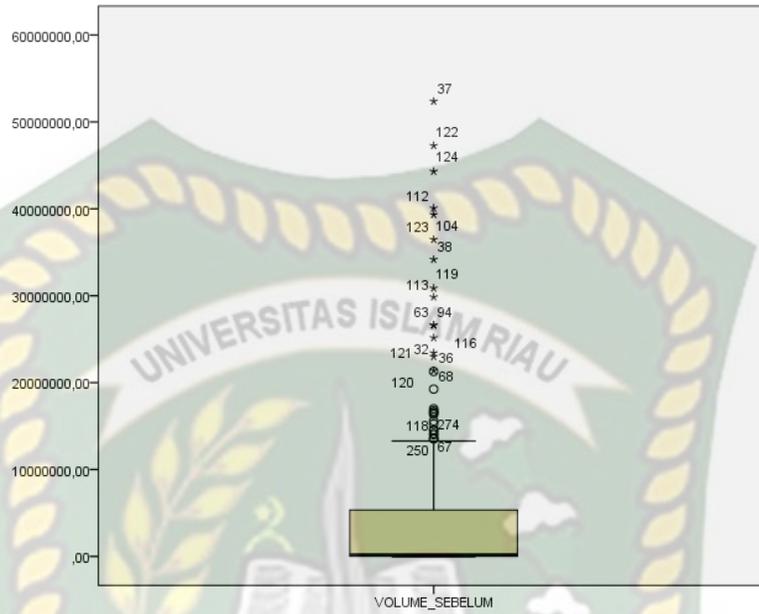
		harga saham sebelum	harga saham sesudah
N		309	309
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	1047,8641	937,7476
	Std. Deviation	701,97790	590,35855
	Most Extreme Differences		
	Absolute	,120	,089
	Positive	,120	,089
	Negative	-,109	-,075
Test Statistic		,120	,089
Asymp. Sig. (2-tailed)		,000 <sup>c</sup>	,000 <sup>c</sup>

Sumber: Data Olahan, 2021

Setelah melakukan proses penghapusan pada data outlier, lalu meninjau kembali apakah data residual sudah berdistribusi normal atau belum. Normalitas data setelah outlier pertama dapat ditinjau dalam tabel 5.9. Berdasarkan uji Kolmogorov-smirnov tersebut, ditemukan hasil bahwa data residual berdistribusi tidak normal. Hal ini dapat dicek melalui Asymp. sig. (2-tailed) yang besarnya 0.000 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi (0.05). sehingga data tetap tidak berdistribusi normal.

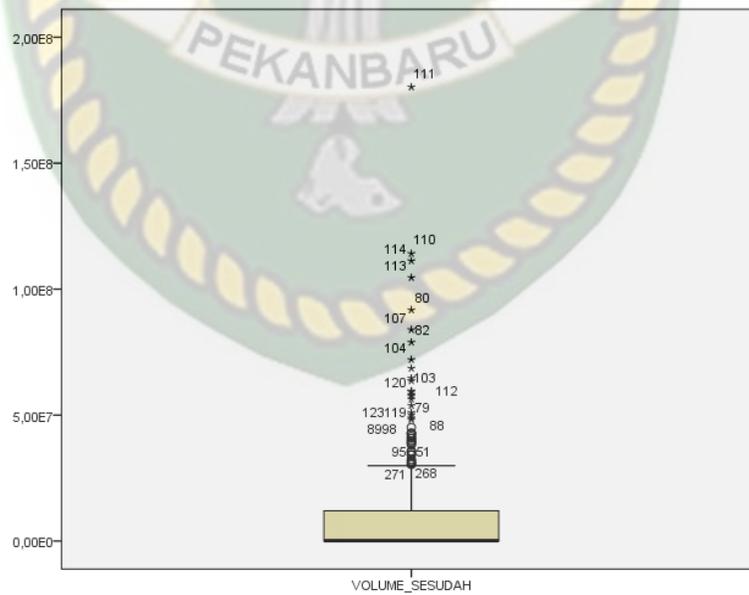
Gambar 5.8

Data Outlier Volume Perdagangan Sebelum Covid-19



Sumber: Data Olahan, 2021

Gambar 5.9 Data Outlier Volume Perdagangan Sesudah Covid-19



Sumber: Data Olahan, 2021

**Tabel 5.10**  
**Uji Normalitas 2 Volume Perdagangan Sebelum dan Sesudah**

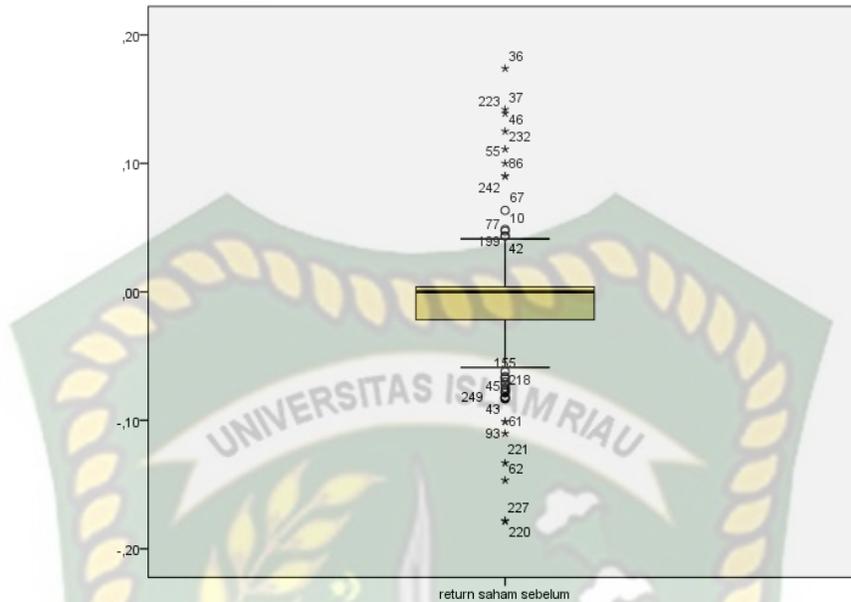
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Volume Sebelum	Volume Sesudah
N		275	275
Normal Parameters	Mean	2467337,0910	6150028,7270
	Std. Deviation	4162277,7100	12275779,5800
Most Extreme Differences	Absolute	,292	,313
	Positive	,292	,313
	Negative	-,277	-,308
Test Statistic		,292	,313
Asymp. Sig. (2-tailed)		,000	,000

**Sumber: Data Olahan, 2021**

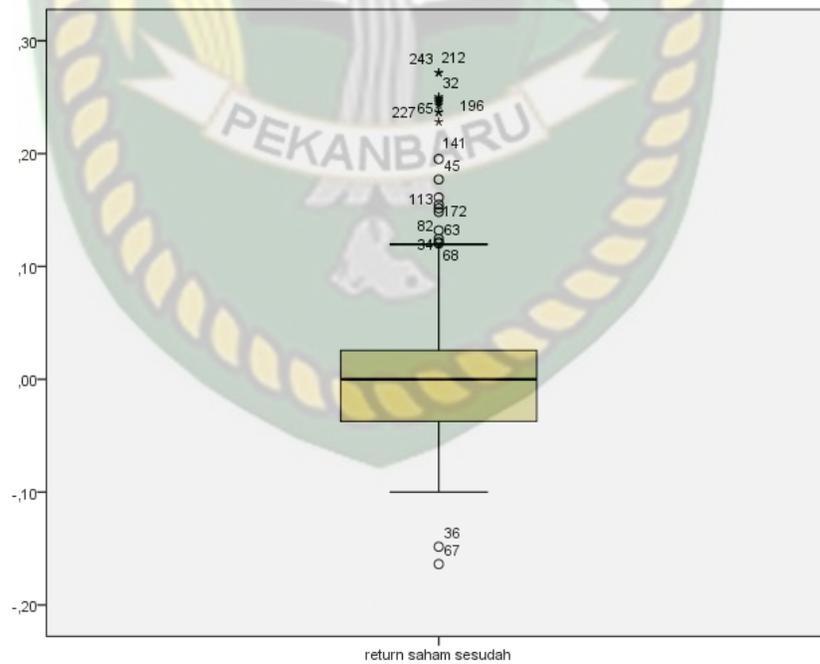
Setelah melakukan proses penghapusan pada data outlier, lalu meninjau kembali apakah data residual sudah berdistribusi normal atau belum. Normalitas data setelah outlier pertama dapat ditinjau dalam tabel 5.10. Berdasarkan uji Kolmogorov-smirnov tersebut, ditemukan hasil bahwa data residual berdistribusi tidak normal. Hal ini dapat dicek melalui Asymp. sig. (2-tailed) yang besarnya 0.000 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi (0.05). sehingga data tetap tidak berdistribusi normal.

**Gambar 5.10 Data Outlier Return Saham Sebelum Covid-19**



Sumber: Data Olahan, 2021

**Gambar 5.11 Data Outlier Return Saham Sesudah Covid-19**



Sumber: Data Olahan, 2021

Tabel 5.11

## Uji Normalitas 2 Return Saham Sebelum dan Sesudah Covid-19

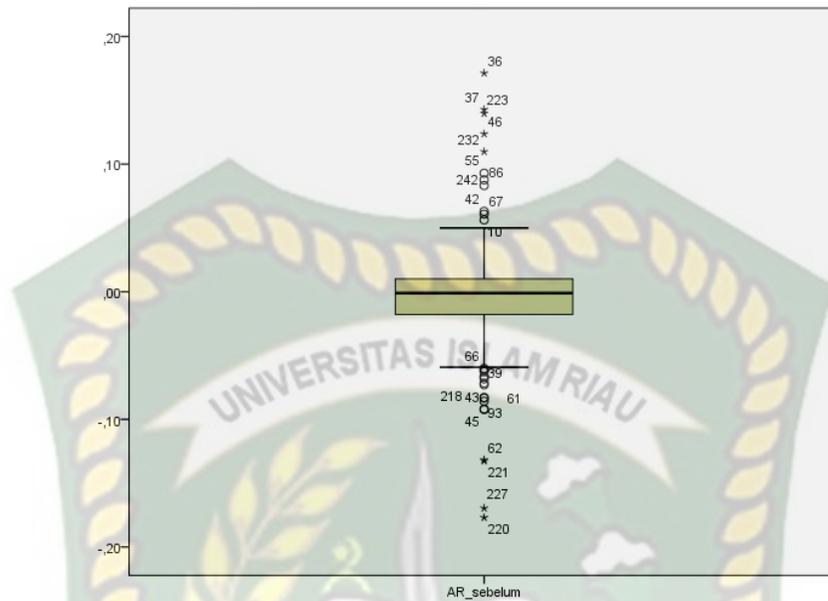
## One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		return saham sebelum	return saham sesudah
N		272	272
Normal Parameters	Mean	-,0098	-,0019
	Std. Deviation	,02760	,05597
Most Extreme Differences	Absolute	,145	,107
	Positive	,108	,107
	Negative	-,145	-,064
Test Statistic		,145	,107
Asymp. Sig. (2-tailed)		,000	,000

Sumber: Data Olahan, 2021

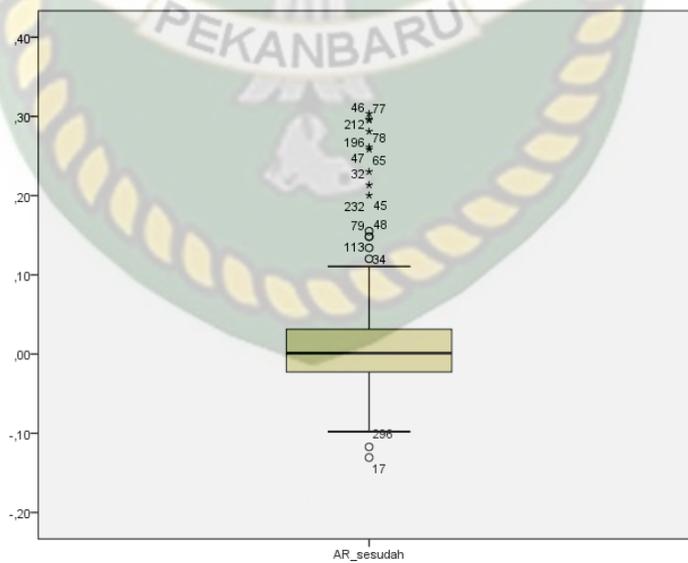
Setelah melakukan proses penghapusan pada data outlier, lalu meninjau kembali apakah data residual sudah berdistribusi normal atau belum. Normalitas data setelah outlier pertama dapat ditinjau dalam tabel 5.11. Berdasarkan uji Kolmogorov-smirnov tersebut, ditemukan hasil bahwa data residual berdistribusi tidak normal. Hal ini dapat dicek melalui Asymp. sig. (2-tailed) yang besarnya 0.000 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi (0.05). sehingga data tetap tidak berdistribusi normal.

Gambar 5.12 Data Outlier Abnormal Return Sebelum Covid-19



Sumber: Data Olahan, 2021

Gambar 5.13 Data Outlier Abnormal Return Sesudah Covid-19



Sumber: Data Olahan, 2021

Tabel 5.12

## Uji Normalitas 2 Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Covid-19

## One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		AR_sebelum	AR_sesudah
N		275	275
Normal Parameters	Mean	-,0041	,0030
	Std. Deviation	,02168	,04070
Most Extreme Differences	Absolute	,096	,068
	Positive	,046	,068
	Negative	-,096	-,037
Test Statistic		,096	,068
Asymp. Sig. (2-tailed)		,000	,004

Sumber: Data Olahan, 2021

Setelah melakukan proses penghapusan pada data outlier, lalu meninjau kembali apakah data residual sudah berdistribusi normal atau belum. Normalitas data setelah outlier pertama dapat ditinjau dalam tabel 5.12. Berdasarkan uji Kolmogrov-smirnov tersebut, ditemukan hasil bahwa data residual berdistribusi tidak normal. Hal ini dapat dicek melalui Asymp. sig. (2-tailed) yang besarnya 0.000 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi (0.05). sehingga data tetap tidak berdistribusi normal.

### 5.1.6 Uji Hipotesis

Uji hipotesis penelitian ini menggunakan *wilcoxon signed rank test*, karena setelah melakukan uji normalitas diatas nilai signifikasi harga saham, volume perdagangan, *return* saham dan *abnormal return* berdistribusi tidak normal. Maka hasil penelitian uji *wilcoxon signed rank test* harga saham, volume perdagangan, *return* saham dan *abnormal return* dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

**Tabel 5.13**  
**Uji Wilcoxon Signed Rank Test Harga Saham**

<b>Test Statistics<sup>a</sup></b>	
	Harga Saham Sesudah - Harga Saham Sebelum
Z	-8,641 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	,000

**Sumber: Data Olahan, 2021**

Berdasarkan tabel 5.13 diatas dapat dilihat bahwa nilai signifikasi pada harga saham sebelum dan sesudah pengumuman covid-19 di Indonesia sebesar  $0,000 < 0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada harga saham sebelum dan sesudah pengumuman covid-19 di Indonesia.

Tabel 5.14

## Uji Wilcoxon Signed Rank Test Volume Perdagangan

Test Statistics<sup>a</sup>

Volume Perdagangan Sesudah -  
Volume Perdagangan Sebelum

Z	-6,984 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	,000

Sumber: Data Olahan, 2021

Berdasarkan pada tabel 5.14 dapat dilihat bahwa nilai signifikan pada volume transaksi saham sebelum dan sesudah pengumuman Covid-19 di Indonesia sebesar  $0,00 <$  kecil dari  $0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan signifikan pada volume perdagangan sebelum dan sesudah pengumuman Covid-19 di Indonesia.

Tabel 5.15

## Uji Wilcoxon Signed Rank Test Return Saham

Test Statistics<sup>a</sup>

return saham sesudah  
- return saham  
sebelum

Z	-2,112 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	,035

Sumber: Data Olahan, 2021

Berdasarkan pada tabel 5.15 diatas dapat dilihat bahwa nilai signifikansi sebesar  $0,015 <$  dari  $0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan

yang signifikan pada *return* saham sebelum dan sesudah pengumuman Covid-19 di Indonesia.

**Tabel 5.16**

**Uji Wilcoxon Signed Rank Test *Abnormal Return***

Test Statistics <sup>a</sup>	
	AR Sesudah - AR Sebelum
Z	-2,905 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	,004

**Sumber: Data Olahan, 2021**

Berdasarkan pada tabel 5.16 diatas dapat dilihat bahwa nilai signifikansi sebesar  $0,004 < \text{dari } 0,05$ . Hal ini menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan pada *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman Covid-19 di Indonesia.

## 5.2 Pembahasan

Penelitian ini membuktikan bahwa terdapat perbedaan signifikan pada harga saham, volume perdagangan, *return* saham dan *abnormal return* setelah diumumkannya pandemi Covid-19 di Indonesia. Harga saham menunjukkan adanya penurunan setelah diumumkannya pandemi Covid-19. Harga saham sebelum pengumuman Covid-19 lebih tinggi dibandingkan sesudah pengumuman.

Berdasarkan hasil pengujian pertama yang dilakukan dalam penelitian ini adalah terdapat perbedaan yang signifikan pada Harga saham sebelum dan

sesudah diumumkannya Covid-19 di Indonesia, karena memiliki nilai probabilitas signifikansi  $< 0.05$ . Hal ini menunjukkan bahwa peristiwa pandemi Covid-19 berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi & Masithoh (2020), Ifa Nurmasari (2020) dan Siswantoro (2020) bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada harga saham sebelum dan sesudah pengumuman Covid-19 di Indonesia. Semua penelitian menghasilkan hasil yang sama ketika pandemi harga saham mengalami penurunan sedangkan volume perdagangan mengalami peningkatan, hal ini terjadi karena para pelaku pasar modal cenderung menjual sahamnya secara aktif sehingga menyebabkan harga saham menurun.

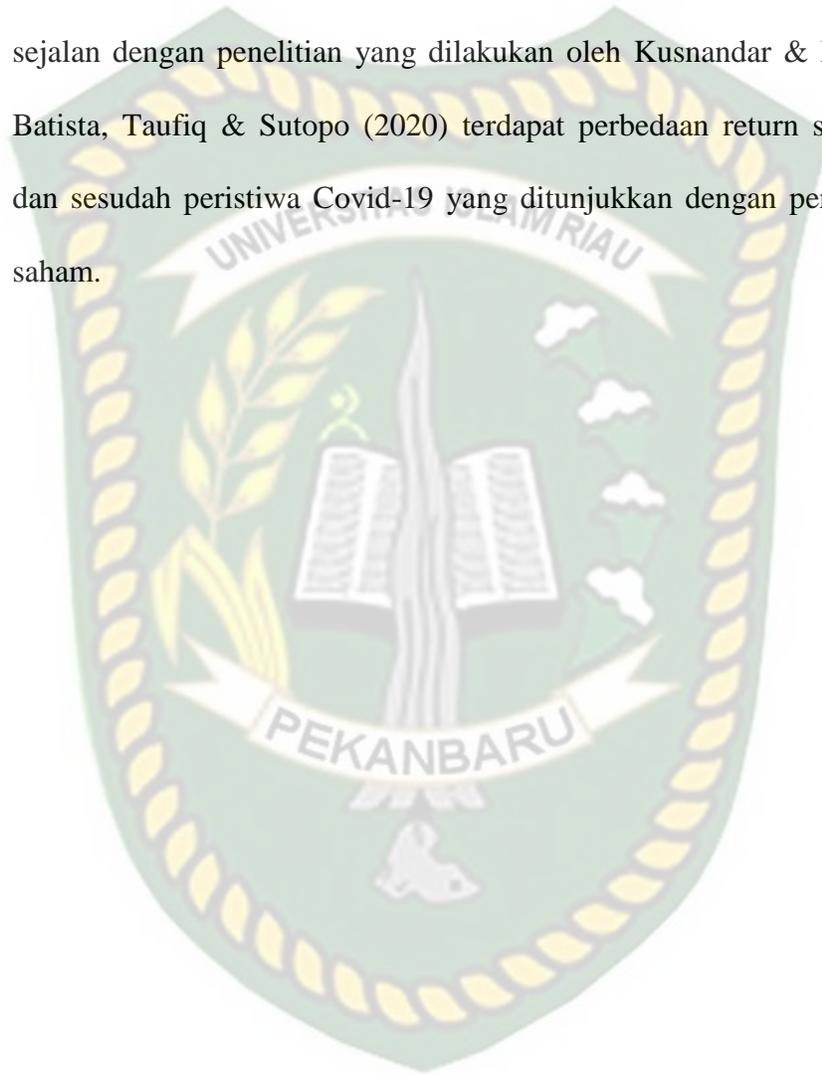
Penelitian ini juga membuktikan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada volume perdagangan sebelum dan sesudah pengumuman Covid-19 pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, karena memiliki nilai probabilitas signifikansi  $< 0.05$ . Volume perdagangan mengalami peningkatan setelah pengumuman Covid-19. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yaitu penelitian yang dilakukan oleh Ifa Nurmasari (2020), Eko Saputro (2020) terdapat perbedaan signifikan pada volume perdagangan sebelum dan sesudah pengumuman Covid-19 di Indonesia. Hal ini diartikan bahwa dampak pengumuman Covid-19 di Indonesia memberikan sinyal negatif (*bad news*) di pasar modal, investor lebih memilih untuk menjual saham untuk mengantisipasi kerugian yang terjadi akibat dari peristiwa Covid-19.

Hasil penelitian pada *return* saham ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan signifikan sebelum dan sesudah pengumuman Covid-19 pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dibuktikan karena memiliki nilai probabilitas signifikansi  $< 0.05$ . Nilai *return* saham mengalami peningkatan setelah diumumkannya covid-19 di Indonesia, hal ini dapat dilihat dari nilai rata-rata *return* saham sebelum  $-0,0083$  *return* saham sesudah sebesar  $0,0070$ .

Dan penelitian ini juga membuktikan bahwa adanya perbedaan signifikan terhadap *abnormal return* perusahaan. Hal ini dibuktikan dari nilai probabilitas signifikansi  $< 0,05$ . Sehingga menunjukkan bahwa dampak dari pandemi Covid-19 pertama kali di Indonesia merupakan *bad news* bagi para investor. Hal ini terjadi karena adanya pemberlakuan PSBB yang berdampak pada *abnormal return* yang berbeda sebelum dan sesudah kasus Covid-19 sesuai dengan *signaling theory*, berita baik akan berpengaruh positif pada saham sedangkan berita buruk akan berpengaruh negatif yang mengakibatkan arus keluar dipasar saham (Hong, 2016). Hasil pengujian ini menunjukkan adanya reaksi pasar terhadap pengumuman covid-19 dengan sentimen negatif meningkatkan pesimisme investor dan keraguan tentang keuntungan dimasa depan. Sehingga menurunkan kesediaan investor untuk mengambil resiko yang mempengaruhi fluktuasi diseluruh pasar saham (Kaplanski and Levy,2010; Cheng *et al.*,2019).

Apabila penelitian ini dihubungkan dengan Teori Efficient Market Hypothesis, maka dapat dijelaskan bahwa kondisi pasar modal di Indonesia

mencerminkan Efisiensi pasar semi kuat karena harga saham mencerminkan semua informasi yang berada di laporan keuangan emiten. Sehingga adanya pengaruh yang terjadi dari informasi yang beredar, dan juga mempengaruhi keputusan dalam berinvestasi yang dibuat oleh para investor. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kusnandar & Bintari (2020), Batista, Taufiq & Sutopo (2020) terdapat perbedaan return saham sebelum dan sesudah peristiwa Covid-19 yang ditunjukkan dengan perubahan *return* saham.



## BAB VI

### PENUTUP

#### 6.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil dari penelitian tentang analisis perbandingan harga saham, *return* saham, *abnormal return* dan volume perdagangan sebelum dan sesudah pandemi Covid-19 pada Perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI, setelah melakukan pengujian dapat di tarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Terdapat Perbedaan yang signifikan pada harga saham sebelum dan sesudah kasus Covid-19 di Indonesia pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Terdapat perbedaan yang signifikan pada rata-rata *return* saham sebelum dan sesudah kasus Covid-19 di Indonesia pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
3. Berdasarkan pengujian *abnormal return* pada 31 hari sebelum dan sesudah pengumuman Covid-19 menyatakan terdapat perbedaan yang signifikan pada *abnormal return* sebelum dan sesudah kasus Covid-19 pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI.
4. Terdapat perbedaan yang signifikan pada volume perdagangan sebelum dan sesudah kasus Covid-19 di Indonesia pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## 6.2 Saran

Adapun saran yang dapat diajukan untuk dijadikan bahan pertimbangan dari hasil penelitian sebagai berikut:

1. Bagi investor, berdasarkan hasil penelitian ini sebaiknya lebih memperhatikan pengaruh yang di timbulkan oleh suatu peristiwa yang terjadi disuatu negara terhadap pergerakan saham, dan melakukan secara tepat dalam menganalisis informasi untuk menjadikan pertimbangan sebelum mengambil keputusan dalam berinvestasi, sehingga investor dapat mengalokasikan dana secara tepat.
2. Untuk peneliti selanjutnya peneliti berharap untuk melakukan penelitian mengambil variabel yang berbeda agar dapat mengembangkan penelitian mengenai peristiwa Covid-19 pada sektor-sektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## DAFTAR PUSTAKA

- Arista, D. dan A. Astohar. 2012. *Analisis Faktor–Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham*. Jurnal Ilmu Manajemen Dan Akuntansi Terapan (JIMAT)3(1).
- Ashraf, B. N. 2020. *Stock markets' reaction to COVID-19:Cases or fatalities?* Research in International Business and Finance 54: 101249. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2020.101249>
- Atmoko, C. 2020. *IHSG Melemah, Pasar Khawatir Dampak COVID-19 Terhadap Ekonomi Global*. Antaranews.Com.
- Batista, S. K., Mochamad,T. & Sutopo 2020. *Analisis Return Saham Sebelum Dan Selama Pandemi Covid-19 (Studi kasus Indeks Harga Saham Gabungan dan Lq 45 di Bursa Efek Indonesia)*. Jurnal Ekonomi Manajemen dan Akutansi.
- Brigham, E. F., Houston, J. F., & Yulianto,A. A. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan, Buku I, Edisi 11*. Jakarta: Salemba Empat.
- Dewi, C. K., & Masithoh, R. 2020. *JKSE And Trading Activities Before After COVID-19 Outbreak*. Jurnal Penelitian Akuntansi Dan Manajemen Bisnis,4(1).
- Fahmi, I. 2012. *Pengantar manajemen keuangan: Teori dan soal jawab*. Bandung: Alfabeta.
- Febriyanti, G. A. 2020. *Dampak pandemi Covid-19 terhadap harga saham dan aktivitas volume perdagangan(Studi kasus saham LQ-45 diBursa Efek Indonesia)*.Indonesia Accounting Journal, 2, 87–91.
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi analisis multivariate dengan program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hartono, J. 2003.*Teori Portofolio dan Analisis Investasi(5th ed.)*. BPFE.

Jogiyanto, H. 2010. *Teori portofolio dan analisis investasi (edisi ketujuh)*.BPFE. Yogyakarta.

Kusumawanti,R.<https://www.google.co.id/amp/s/www.portonews.com/2020/keuangan-dan-portfolio/perdagangan-dan-jasa/tiga-dampak-negatif-covid-19-terhadap-dunia-saham/amp/>.

Laoli, N. 2020. <https://investasi.kontan.co.id/news/mencermati-dampak-virus-corona-terhadap-sejumlah-emiten-farmasi?page=all>.

Masithoh, C. K. 2020. *JKSE And Trading Activities Before After Covid-19 Outbreak*. Journal of Accounting and Business Management, 4(1), 1-6.

M. Hasan Rifai, J. A. 2020. *Pengaruh Peristiwa Pandemi Covid-19 Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan*. E-JRA , 1-52.

News, D. 2020. *Kapan Sebenarnya Corona Pertama Kali Masuk RI?*.Detik.com.

Novi Darmayanti, T. M. 2020. *Dampak Covid-19 Terhadap Perubahan Harga Dan Return Saham*. *Ekuitas: Jurnal Ekonomi dan Keuangan*.

Nurmasari, I. 2020. *Dampak Covid-19 Terhadap Perubahan Harga Saham dan Volume Transaksi (Studi Kasus Pada PT. Ramayana Lestari Sentosa, Tbk.)*. ISSN (online) : 2581-2777 & ISSN (print) : 2581-2696.

Rachmawati, Eka Nuraini. 2000. *Pengaruh Pengumuman Merger dan Akuisisi terhadap Return Saham Perusahaan Target di BEJ*. Tesis. Universitas Gajah Mada, Yogyakarta.

Sambuari, I. B. 2020. *Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Covid-19 pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia(BEI)*.

Saputro, A. E. 2020. *Analisis Harga Saham Syariah dan Volume Perdagangannya sebelum dan sesudah pengumuman covid-19*. *Enomic & Education Journal*, 2(2), 159-168.

Siswantoro. 2020. *Efek diumumkankannya kasus pertama Covid-19 terhadap Harga saham dan Total Saham yang diperdagangkan (The effect of the first Covid-19 case announcement on stock prices and stock trading totals)*. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, dan Manajemen, (Jakman) ISSN:2716-0807*, Vol 1, No 3, 2020, 227-238.

Suidarma. 2021. *Analisis Perbandingan Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham Pada Masa Covid-19 (Studi Pada Sub Sektor Telekomunikasi di BEI)*. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, Vol 16, No 1, 2021.

Tandelilin, E. 2010. *Portofolio dan Investasi*. Yogyakarta: Kanisius.