



Perbandingan Kinerja Sub Sektor Makanan-Minuman dan Farmasi Pada Kasus Pertama Covid-19 di Indonesia

Maria Salsalina Surbakti¹, Ari Christianti^{2*)}

Fakultas Bisnis, Universitas Kristen Duta Wacana, Jl. dr. Wahidin S. No. 05-25 Yogyakarta 55224

*corresponding author

11170285@students.ukdw.ac.id, ari@staff.ukdw.ac.id*

<https://doi.org/10.29407/nusamba.v8i1.19718>

Informasi Artikel

Tanggal masuk	17 Februari 2023
Tanggal revisi	1 Maret 2023
Tanggal diterima	31 Maret 2023

Abstract

Research aim : *This study aims to prove whether the consumer goods sector is a sector that is immune to the Covid-19 pandemic, considering that investment in this sector is an investment in defensive stocks.*

Design/Method/Approach : *Apply an event study approach, this study will compare the abnormal returns on stocks in the food-beverage and pharmaceutical sub-sector before and after the first case of Covid-19 entered Indonesia.*

Research Finding : *This study showed a significant differences in positive abnormal returns before and after the first case of Covid-19 in the stocks of the food-beverage sub-sector. However, it is different from the pharmaceutical sub-sector. It has a positive abnormal return difference before and after the first case of Covid-19, but it is not significant statistically.*

Theoretical contribution/Originality : *In addition to being influenced by internal factors, stock performance is also influenced by external factors and even external factors outside the market, such as the Covid-19 Pandemic. The Covid-19 Pandemic has impacted a country's economy due to anticipatory policies undertaken to reduce the spread of the virus, including work-from-home and social distancing.*

Practitioner/Policy implication : *Investments in the Consumer Goods sector, in this case, the food-beverage and pharmaceutical sub-sector during the Covid-19 Pandemic, need to be included in the stock portfolio because its performance is stable and tends to increase. Investment in Consumer Goods sector stocks is essential as a defensive stock to stabilize the stock portfolio's performance. Especially during the Covid-19 period, the primary basic human needs are still needed, especially health and the need for PPE (Personal Protective Equipment), vaccines, and medicines the Pandemic.*

Research limitation : *The event window is too short, namely, only five days before the event day and five days after the event. It is recommended that the number of days the event window can be extended so that the abnormal return reaction to the event of the first case of Covid-19 can be better analyzed.*

Keywords : *Covid-19, performance, consumer sub-sectoral, and pharmaceutical sub-sectoral*

Abstrak

Tujuan Penelitian : Untuk membuktikan secara empiris apakah sektor barang konsumsi merupakan sektor yang kebal terhadap pandemi Covid-19 mengingat investasi pada sektor ini merupakan investasi pada saham defensif.

Desain/ Metode/ Pendekatan : Menggunakan pendekatan *event study*, penelitian ini akan membandingkan *abnormal return* saham sub sektor makanan-minum dan sub sektor farmasi sebelum dan sesudah kasus pertama Covid-19 masuk ke Indonesia.

Temuan Penelitian : Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* positif yang signifikan sebelum dan sesudah kasus pertama Covid-19 pada saham sub sektor makanan-minuman. Namun, berbeda dengan sub sektor farmasi yang walaupun secara rata-rata memiliki perbedaan *abnormal return* yang positif sebelum dan sesudah kasus pertama Covid-19 namun tidak signifikan secara statistik.

Kontribusi Teoritis/ Originalitas: Kinerja saham selain dipengaruhi oleh faktor internal, kinerja saham juga dipengaruhi oleh faktor eksternal bahkan faktor eksternal di luar pasar seperti peristiwa Pandemi Covid-19. Pandemi Covid-19 berdampak pada perekonomian suatu negara akibat kebijakan antisipasi yang dilakukan untuk mengurangi penyebaran virus diantaranya dengan melakukan *work from home* dan *social distancing*.

Implikasi Praktis : Investasi pada sektor Consumer Goods dalam hal ini sub-sektor makanan-minuman dan farmasi pada masa Pandemi Covid-19 perlu dimasukkan dalam portofolio saham karena kinerjanya yang stabil dan cenderung meningkat. Hal ini karena investasi pada saham sektor *Consumer Goods* penting sebagai saham defensif untuk menstabilkan kinerja portofolio saham. Terlebih pada masa Covid-19, kebutuhan pokok utama manusia tetap dibutuhkan apalagi berkaitan dengan kesehatan dan kebutuhan APD, vaksin, dan obat-obatan yang dibutuhkan pada saat Pandemi.

Keterbatasan Penelitian : *Event window* atau jendela peristiwa yang terlalu singkat yaitu hanya 5 hari sebelum hari peristiwa dan 5 hari setelah peristiwa. Sebaiknya jumlah hari jendela peristiwa bisa diperpanjang agar reaksi *abnormal return* terhadap peristiwa kasus pertama Covid-19 bisa dianalisis lebih baik lagi.

Kata kunci : Covid-19, kinerja, sektor barang konsumsi, dan sektor farmasi

1. Pendahuluan

Teori manajemen keuangan menyebutkan bahwa harga saham selain dipengaruhi oleh jumlah permintaan dan penawaran di pasar modal, harga saham juga dipengaruhi oleh faktor internal dan faktor eksternal. Adapun faktor internal yang dimaksud adalah faktor fundamental perusahaan yang berkaitan dengan kinerja perusahaan. Selanjutnya, faktor eksternal berupa



faktor lingkungan di luar perusahaan yang terdiri dari kondisi makro ekonomi seperti pertumbuhan ekonomi, inflasi, suku bunga, dan harga minyak dunia [1]. Selain itu, harga saham juga dipengaruhi oleh sentimen pasar dan faktor eksternal di luar pasar yang tidak berkaitan seperti pandemi Covid-19 [2]. Dengan demikian, informasi menjadi penting bagi investor saham untuk mengambil keputusan membeli atau menjual saham dan memilih saham dalam portofolio investasinya dengan tujuan untuk memperoleh *return*.

Tanggal 2 Maret 2020 adalah tanggal dimana Presiden Joko Widodo mengumumkan untuk pertama kalinya kasus terkonfirmasi Covid-19 masuk ke Indonesia. Hal ini ditandai dengan dua WNI asal Depok yang dinyatakan positif virus Corona setelah melakukan kontak dengan WN Jepang yang tinggal di Malaysia. Meningkatnya kasus Covid-19 dari hari ke hari sejak kasus pertama Covid-19 berdampak pada mahalnya harga masker dan juga hand sanitizer, serta terjadinya *panic buying*. *Panic buying* pada masa Covid-19 menurut [3] muncul akibat penyebaran COVID-19 di dalam dan luar negeri. Selain itu, semakin tingginya persepsi konsumen terhadap risiko pandemi COVID-19, maka semakin kuat sikap konsumen untuk membeli stok pangan [4]. Berbagai langkah antisipasi dilakukan oleh negara-negara di dunia, seiring dengan ditetapkannya virus Corona Covid-19 sebagai pandemi pada 11 Maret 2020 oleh WHO (*World Health Organization*). Langkah antisipasi dilakukan sektor transportasi, pendidikan, swasta, pemerintah, lembaga keuangan dengan melakukan *work from home* dan *social distancing* [5].

Selama pandemi COVID-19, indeks perdagangan saham di pasar modal seluruh dunia menunjukkan kecenderungan menurun. Termasuk di Indonesia, IHSG melemah bahkan sebelum adanya kasus pertama Covid-19 masuk ke Indonesia. Penurunan IHSG ini disebabkan oleh ekspektasi masyarakat terhadap penurunan ekonomi Indonesia yang merespon adanya penurunan ekonomi China dan negara-negara yang terjangkit wabah. Pada 12 Maret 2020, sehari setelah diumumkannya virus Corona Covid-19 sebagai pandemi oleh WHO, IHSG mencapai 4.937, turun sebesar 4,2% pada sesi pembukaan hari Kamis. Selanjutnya, pada 13 Maret 2020, perdagangan saham dihentikan pada Jumat pagi pukul 09.15 wib setelah IHSG terkoreksi 5,01% ke level 4.650,58. Tidak hanya pasar saham, Pandemi Covid-19 juga berdampak pada kondisi sosial, ekonomi, penurunan pendapatan, nilai tukar rupiah, pariwisata dan hiburan [6].

Menurut riset dari Moody's [7] industri yang paling terkena dampak Covid-19 terbagi menjadi 3 bagian. Pertama yang paling terkena dampak cukup tinggi yaitu industri garmen, otomotif, supplier otomotif, konsumen, pariwisata, maskapai penerbangan, hingga jasa pengiriman. Kedua yang terkena dampak secara moderat adalah industri minuman, kimia, manufaktur, media, logam dan tambang, minyak dan gas, properti, agrikultur hingga perusahaan teknologi hardware. Ketiga yang terkena dampak agak minim adalah industri-industri seperti konstruksi, pertahanan, peralatan, transportasi, farmasi, pengemasan, ritel makanan hingga telekomunikasi. Di Indonesia sendiri, menurut [8] terdapat beberapa sektor bisnis yang terdampak bahkan merugi akibat pandemi Covid-19 yang terdiri dari, hotel dan pariwisata, penerbangan, MICE (*Meeting, Incentives, Conferences, Exhibitions*), bar dan resto, bioskop dan konser, olahraga, mall dan ritel, *consumer electronic*, dan otomotif.



1.1. Pernyataan Masalah Penelitian

Berdasarkan uraian diatas menunjukkan bahwa sektor barang konsumsi baik itu sub sektor makanan-minuman dan farmasi memiliki dampak Covid-19 yang agak minim. Selain itu, kedua sub sektor tersebut tergolong dalam saham defensif (saham yang relatif konsisten memberikan keuntungan dalam kondisi ekonomi yang berbeda sekalipun).

Penelitian tentang respon harga saham makanan dan minuman terhadap Covid-19 sudah dilakukan diantaranya, [9]; [10] yang sama-sama meneliti pengaruh harga saham makanan dan minuman di AS terhadap Covid-19 namun dengan periode berbeda. Hasil penelitian [9] menunjukkan bahwa industri ritel makanan bereaksi negatif setelah WHO mengumumkan bahwa kasus pertama Covid-19 terjadi Wuhan, Cina (2-17 Januari 2020). Berbeda dengan hasil penelitian [10] yang menggunakan periode penelitian 21 Januari 2020 yakni tanggal diumumkannya kasus pertama Covid-19 pertama kali ditemukan di AS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa harga saham tidak terpengaruh secara signifikan oleh berita tersebut. [11] menyatakan bahwa harga saham di sektor makanan lebih stabil dibandingkan sektor lainnya.

Selain penelitian tentang respon harga saham makanan dan minuman terhadap Covid-19, penelitian tentang respon harga saham farmasi juga sudah dilakukan. [12] dalam penelitiannya menemukan bahwa *abnormal return* dan *return* kumulatif positif dan signifikan secara statistik untuk industri farmasi selama pandemi COVID-19. [13] dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa pandemi COVID-19 memiliki dampak positif yang cukup besar pada profitabilitas sektor farmasi China, meskipun pengaruhnya hanya sementara. Hal ini karena selama Covid-19 terus meningkat dan meluas sehingga kebutuhan akan berbagai jenis produk medis, seperti masker, uji klinis, dan obat antivirus, meningkat pesat.

Penelitian tentang respon harga saham makanan-minuman dan farmasi terhadap Covid-19 juga sudah dilakukan di Indonesia. [14] yang melakukan penelitian 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah kasus pertama Covid-19 di Indonesia, Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *average abnormal return* sebelum dan sesudah kasus pertama Covid-19. Berbeda dengan penelitian [15] dalam penelitian menyatakan bahwa rata-rata harga saham sektor makanan-minuman justru mengalami penurunan setelah diumumkannya kasus pertama Covid-19 di Indonesia, namun volume perdagangan saham tidak ada perbedaan.

Penelitian tentang respon harga saham farmasi terhadap Covid-19 juga dilakukan di Indonesia, diantaranya [16] yang melakukan penelitian *event study* selama 365 hari pada saham sektor farmasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa, harga saham selama periode penelitian tidak ada perbedaan. Namun, terdapat perbedaan yang signifikan pada volume perdagangan saham. [17] membandingkan kinerja saham sektor farmasi sebelum dan pada saat Pandemi Covid-19. Hasil penelitian menunjukkan tidak semua saham dari sektor farmasi memiliki kinerja positif sebelum dan pada saat Pandemi Covid-19. Hanya, saham dari emiten KAEF dan SIDO memiliki saham kinerja positif. Berbeda dengan penelitian [18] yang mengamati respon harga saham sektor farmasi dari 3 emiten yakni INAF, KAEF dan SIDO. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa harga saham dari INAF dan KAEF cenderung mengalami kenaikan pada masa Covid-19. Namun harga saham SIDO justru mengalami penurunan.

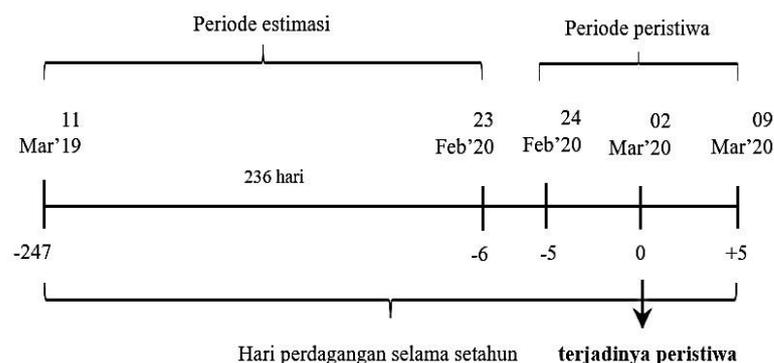


1.2. Tujuan Penelitian/ Research Objectives

Berdasarkan pada penjelasan di atas, masih terdapat perbedaan hasil penelitian berkaitan dengan kinerja harga saham sektor makanan-minuman dan farmasi. Oleh karena itu, penelitian ini akan membandingkan *abnormal return* dan melakukan uji beda dari kedua sub sektor tersebut. Mengingat *abnormal return* sering dipakai dalam melakukan penilaian kinerja saham. Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan apakah kedua sub sektor tersebut adalah sub sektor yang layak untuk dijadikan pilihan investasi bagi investor di masa Covid-19 karena merupakan saham defensif.

2. Metode

Penelitian ini merupakan studi kasus yang menganalisis *abnormal return* sebelum dan sesudah kasus pertama Covid-19 masuk ke Indonesia pada sektor barang konsumsi khususnya sub sektor makanan-minuman dan sub sektor farmasi. Adapun penentuan periode estimasi dan periode peristiwa dapat digambarkan sebagai berikut,



Gambar 1. Penentuan periode estimasi dan periode peristiwa

Berdasarkan pada gambar 1 di atas, berita pengumuman Covid-19 pertama kali diumumkan di Indonesia pada tanggal 2 Maret 2020 (tanggal peristiwa) atau disebut juga dengan (t_0). Selanjutnya, untuk periode peristiwa berjumlah 11 hari perdagangan yakni 5 hari sebelum pengumuman, 1 hari peristiwa, dan 5 hari sesudah pengumuman kasus pertama Covid-19 masuk ke Indonesia yaitu dari tanggal 24 Februari 2020–9 Maret 2020. Lima hari sebelum pengumuman digunakan untuk melihat apakah investor dapat mengantisipasi pengumuman dan lima hari setelah pengumuman digunakan untuk melihat reaksi pasar terhadap pengumuman kasus pertama Covid-19 di Indonesia. Selanjutnya untuk periode estimasi yang umum digunakan adalah 1 tahun untuk hari-hari perdagangan dikurangi dengan lamanya periode peristiwa [19]. Untuk meningkatkan akurasi perkiraan, maka periode estimasi yang digunakan adalah 236 hari yang didapat dari jumlah hari perdagangan dalam 1 tahun secara *date to date* (pada tanggal 10 Maret 2019 ke 9 Maret 2020) adalah 257 hari dikurangi dengan periode peristiwa sebanyak 11 hari perdagangan berarti lama periode estimasi adalah 236 hari (247 hari–11 hari).

Penelitian ini menggunakan sampel berupa perusahaan yang masuk dalam sub sektor makanan-minuman dan sub sektor farmasi. Pemilihan sampel menggunakan metode *purposive*



sampling dan didapat sebanyak 21 perusahaan sub sektor makanan-minuman dan 9 perusahaan sub sektor farmasi.

Setelah pemilihan sampel dilakukan, maka perhitungan *expected return* harian dari masing-masing perusahaan ditentukan menggunakan model pasar dengan menggunakan rumus sebagai berikut,

$$E[R_{i,t}] = \alpha + \beta R_{mt} + e_{i,t} \dots \dots \dots (1)$$

Keterangan:

- $E[R_{i,t}]$ = *return* harapan (*expected return*) sekuritas i pada periode estimasi t
- α = *intercept* untuk sekuritas i
- β = koefisien *slope* yang merupakan beta dari sekuritas i
- R_{mt} = *return* indeks pasar pada periode estimasi t
- $e_{i,t}$ = nilai residu sekuritas i pada periode estimasi t

Nilai alpha dan beta didapat dari hasil regresi antara *return* saham individu perusahaan secara harian dengan *return* pasar (IHSG). Selanjutnya, ditentukan *abnormal return* yang merupakan selisih antara *return* sesungguhnya (*actual return*) dengan *return* harapan (*expected return*). Formulasinya adalah, sebagai berikut [20]:

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - E[R_{i,t}] \dots \dots \dots (2)$$

Keterangan:

- $AR_{i,t}$ = *abnormal return* sekuritas ke-i periode peristiwa ke-t.
- $R_{i,t}$ = *return* sesungguhnya yang terjadi untuk sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t.
- $E[R_{i,t}]$ = *return* ekspektasi sekuritas ke-i untuk periode peristiwa ke-t.

Setelah menghitung *abnormal return* maka selanjutnya menghitung rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa per perusahaan sampel dengan rumus:

$$AAR_{i,t} = \sum_{t=1}^n \frac{AR_{it}}{n} \dots \dots \dots (3)$$

Keterangan:

- $AAR_{i,t}$ = *average abnormal return* emiten i pada periode t
- $AR_{i,t}$ = *abnormal return* emiten i pada periode t
- n = jumlah periode emiten

Untuk menentukan apakah terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah kasus pertama Covid-19 masuk ke Indonesia akan dilakukan uji beda dengan menguji terlebih dahulu menentukan apakah data berdistribusi normal atau tidak. Jika data berdistribusi normal maka uji beda yang digunakan adalah uji parametrik *Paired Sample T-Test*. Sebaliknya, jika data tidak berdistribusi normal maka uji beda yang digunakan adalah uji non-parametrik yaitu *Paired Wilcoxon Signed Rank Test* [21]. Uji normalitas dilakukan dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* apabila jumlah sampel data lebih dari 50 atau menggunakan uji *Shapiro-Wilk* apabila jumlah sampel kurang dari 50. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah program Excel dan SPSS.



3. Hasil dan Pembahasan

Penelitian ini bertujuan untuk membandingkan *abnormal return* sebelum dan sesudah kasus pertama Covid-19 masuk ke Indonesia pada sub sektor makanan-minuman dan sektor farmasi. Berikut ini akan dijelaskan hasil olah data yang meliputi uji normalitas data dan uji beda untuk masing-masing sub sektor yang dilanjutkan dengan perbandingan hasil uji beda antara sub sektor makanan-minuman dan sub sektor farmasi. Dibawah ini adalah hasil uji normalitas data *abnormal return* sub sektor makanan-minuman,

Tabel 1. Hasil uji normalitas data *abnormal return* sub sektor makanan-minuman

<u>Data</u>	<u>Nilai prob.</u>	<u>Kesimpulan</u>
<u>AARSBLM</u>	<u>0,0140</u>	<u>Data berdistribusi tidak normal</u>
<u>AARSSDH</u>	<u>0,0000</u>	<u>Data berdistribusi tidak normal</u>

Sumber: Data yang diolah, 2020

Berdasarkan tabel 1, menunjukkan bahwa hasil uji normalitas pada sub sektor makanan-minuman memiliki nilai prob. $< 0,05$ sehingga dapat disimpulkan data berdistribusi tidak normal. Dengan demikian, uji beda yang digunakan adalah *Paired Wilcoxon Signed Rank Test*. Berikut ini adalah hasil uji beda menggunakan *Paired Wilcoxon Signed Rank Test* yang dimulai dengan tabel ranks,

Tabel 2. Hasil uji Paired Wilcoxon Signed Rank Test data *abnormal return* sub sektor makanan-minuman

		<u>N</u>	<u>Mean Rank</u>	<u>Sum of Rank</u>
<u>AARSSDH-AARSBLM</u>	<u>Negative Rank</u>	<u>5^a</u>	<u>10,6000</u>	<u>53,0000</u>
	<u>Positive Rank</u>	<u>16^b</u>	<u>11,1300</u>	<u>178,0000</u>
	<u>Ties</u>	<u>0^c</u>		
	<u>Total</u>	<u>21</u>		

a. AARSSDH $<$ AARSBLM

b. AARSSDH $>$ AARSBLM

c. AARSSDH = AARSBLM

Sumber: Data yang diolah, 2020

Negative rank pada tabel 2 menunjukkan terdapat 5 dari 21 perusahaan makanan-minuman yang memiliki AARsesudah lebih kecil dibandingkan AARsebelum. Ini menandakan terdapat 5 perusahaan yang mengalami penurunan *abnormal return* setelah pengumuman pemberitaan Covid-19 pertama kali di Indonesia. Untuk *mean rank* yaitu sebesar 10,60 serta *sum of rank* sebesar 53,00. *Positive rank* menunjukkan bahwa terdapat 16 dari 21 perusahaan yang berarti ada 16 perusahaan yang memiliki AARsesudah lebih besar dari AARsebelum. Ini berarti 16 perusahaan tersebut mengalami peningkatan *Average Abnormal return* setelah pengumuman pemberitaan Covid-19 pertama kali di Indonesia. Untuk *mean rank* sebesar 11,13 sedangkan *sum of rank* sebesar 178,00. Nilai *Ties* sebesar 0 yang berarti tidak terdapat perusahaan yang memiliki nilai *Average Abnormal return* sebelum dan sesudah yang sama.



Selanjutnya, tabel berikut ini adalah tabel hasil statistik uji dari *Paired Wilcoxon Signed Rank Test*,

Tabel 3. Hasil uji Paired Wilcoxon Signed Rank Test sub sektor Makanan-Minuman

	AARSSDH-AARSBLM
Z	-2,1720
Asymp.Sig.(2-tailed)	0,0300

Sumber: Data yang diolah, 2020

Tabel 3 memperlihatkan bahwa data AARsebelum dan AARsesudah diuji dengan *Wilcoxon Signed Rank Test* menghasilkan *Asymp.Sig.(2-tailed)* < 0,05 atau (0,030 < 0,05) yang berarti H_0 ditolak. Dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan AARsebelum dengan AARsesudah. Perbedaan yang dimaksud adalah AARsebelum memiliki rata-rata negatif sedangkan AARsesudah memiliki rata-rata positif. Dimana pada tabel 4 dijelaskan terdapat 16 perusahaan yang memiliki nilai AARsesudah lebih besar dibandingkan AARsebelum. Rata-rata *Abnormal return* sebelum memiliki nilai sebesar -0,0105976 dan rata-rata *Abnormal return* setelah memiliki nilai sebesar 0,005603765. Ini berarti *Abnormal return* mengalami peningkatan sebesar 1,6% yang berarti pengumuman kasus Covid-19 pertama kali di Indonesia berdampak positif terhadap *Abnormal return* di subsektor makanan-minuman.

Uji yang sama dilakukan juga pada sub sektor farmasi. Berikut ini adalah hasil uji normalitas data,

Tabel 4. Hasil uji normalitas data abnormal return sub sektor Farmasi

Data	Nilai prob.	Kesimpulan
AARSBLM	0,0780	Data berdistribusi normal
AARSSDH	0,1460	Data berdistribusi normal

Sumber: Data yang diolah, 2020

Berdasarkan hasil uji normalitas, menunjukkan bahwa nilai prob. > 0,05 maka dapat disimpulkan data berdistribusi normal sehingga dapat dilanjutkan dengan *Paired Sample T-test* untuk menguji perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah kasus pertama Covid-19 di Indonesia. Di bawah ini adalah hasil *Paired Sample Statistics*,

Tabel 5. Hasil paired sample statistics subsektor Farmasi

Pair 1		Mean	N	Standard Deviation	Std Error Mean
	AARSSBM	-0,0147	9	0,0177	0,0059
	AARSSDH	0,0120	9	0,0292	0,0098

Sumber: Data yang diolah, 2020



Pada tabel 5, AARsebelum memiliki rata-rata negatif yakni sebesar -0,01472150 dan AARsesudah memiliki mean bernilai positif yakni sebesar 0,01196427. Ini berarti rata-rata AAR pada sub sektor farmasi mengalami peningkatan setelah kasus pertama Covid-19 diumumkan di Indonesia pada 2 Meret 2020. Selanjutnya, untuk melihat apakah ada perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah kasus pertama Covid-19 di Indonesia dapat dilihat dari tabel Paired Sample T-test berikut ini,

Tabel 6. Hasil *paired sample test*

	<u>Mean</u>	<u>Std. Deviation</u>	<u>Std. Error Mean</u>	<u>95% Confidence Interval of Difference</u>		<u>t</u>	<u>df</u>	<u>Sig. (2-tailed)</u>
				<u>Lower</u>	<u>Upper</u>			
<u>AARSSBLM</u>								
Pair 1 <u>AARSSDH</u>	-0,0267	0,0449	0,0150	-0,0612	0,0078	-1,7840	8	0,1120

Sumber: Data yang diolah, 2020

Pada Tabel 4.14 merupakan hasil *Paired Sample T-test* pada sub sektor farmasi. Karena data AARsebelum dan AARsesudah berdistribusi normal maka pengujian menggunakan *Paired Sample T-test*. Terlihat bahwa Sig. (2-tailed) > 0,05 atau (0,112 > 0,05) maka H0 diterima. Tidak terdapat perbedaan signifikan antara AARsebelum dengan AARsesudah saat pengumuman Covid-19 pertama kali di Indonesia. Meskipun tidak memiliki pengaruh yang signifikan secara statistik, namun secara numerik AAR pada sub sektor farmasi sebenarnya mengalami peningkatan dari AARsebelum dengan AARsesudah.

Setelah melakukan uji beda pada AAR sebelum dan sesudah kasus pertama Covid-19 di Indonesia, akan dilakukan perbandingan hasil uji beda antara sub sektor makanan-minuman dan sub sektor farmasi. Berikut ini adalah tabel perbandingan hasil uji beda dari kedua sub sektor tersebut,

Tabel 7. Perbandingan hasil uji beda subsektor Makanan-Minuman dan sub sektor Farmasi

<u>Keterangan</u>	<u>Sub sektor makanan-minuman</u>	<u>Sub sektor farmasi</u>
<u>Sig.(2-tailed)</u>	<u>0,03</u>	<u>0,112</u>

Sumber: Data yang diolah, 2020

Pada sub sektor makanan-minuman terlihat bahwa terdapat perbedaan positif yang signifikan pada *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman kasus pertama Covid-19 di Indonesia. Ini menandakan bahwa setelah secara resmi diumumkan kasus pertama Covid-19 masuk ke Indonesia, sub sektor makanan-minuman mengalami perubahan yang signifikan dengan arah positif. Hal ini karena masyarakat tetap memerlukan makanan-minuman dimasa



pandemi. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian [22] yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman kasus pertama COVID-19 pada subsektor makanan-minuman. Sub sektor ini merupakan produsen kebutuhan pokok bagi umat manusia yang tidak bisa dilepaskan, sehingga perusahaan tetap bisa menerima pendapatan meskipun kondisi ekonomi suatu negara tidak stabil akibat pandemi Covid-19. Dengan demikian, sub sektor makanan-minuman merupakan sub sektor yang termasuk dalam investasi pada saham defensif karena menawarkan keuntungan substansial dan keuntungan jangka panjang yang serupa dengan risiko lebih rendah dibandingkan saham lain. Dengan demikian, sub sektor makanan-minuman merupakan sub sektor yang perlu dipertimbangkan investor dalam pengambilan keputusan investasi di masa pandemi.

Berbeda dengan sub sektor farmasi yang menunjukkan hasil uji tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah berita Covid-19 diberitakan pertama kalinya di In-donesia. Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh [23] yang menyatakan bahwa sub sektor farmasi tidak terlalu terdampak pada peristiwa Covid-19 dan *abnormal return* cenderung stabil. Meskipun tidak terdapat perbedaan yang signifikan namun *abnormal return* saham sub sektor ini cenderung memiliki arah positif juga. Kemungkinan karena kasus Covid-19 terkonfirmasi positif pada periode tersebut masih belum banyak sehingga pergerakan *abnormal return* masih cenderung stabil.

4. Kesimpulan

Terdapat pengaruh berita Covid-19 di Indonesia terhadap sub sektor makanan-minuman yang dilihat dari perbedaan *average abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman berita Covid-19 untuk pertama kali di Indonesia. Pada hari sebelum pengumuman, *abnormal return* pada sub sektor makanan-minuman negatif namun setelah pengumuman *abnormal return* pada sub sektor makanan-minuman mengalami peningkatan kearah positif. Sedangkan, pada sub sektor farmasi terdapat pengaruh berita Covid-19 terhadap harga saham di sub sektor farmasi namun tidak terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah pemberitaan Covid-19 di Indonesia.

Hasil penelitian ini memberikan implikasi teoritis bahwa kinerja saham selain dipengaruhi oleh faktor internal, kinerja saham juga dipengaruhi oleh faktor eksternal bahkan faktor eksternal di luar pasar seperti peristiwa Pandemi Covid-19. Pandemi Covid-19 berdampak pada perekonomian suatu negara akibat kebijakan antisipasi yang dilakukan untuk mengurangi penyebaran virus diantaranya dengan melakukan *work from home* dan *social distancing*.

Hasil penelitian ini memberikan implikasi manajerial bahwa investasi pada sektor *Consumer Goods* dalam hal ini sub-sektor makanan-minuman dan farmasi pada masa Pandemi-Covid-19 perlu dimasukkan dalam portofolio saham karena kinerjanya yang stabil dan cenderung meningkat. Hal ini karena investasi pada saham sektor *Consumer Goods* penting sebagai saham defensif untuk menstabilkan kinerja portofolio saham. Terlebih pada masa Covid-19, kebutuhan pokok utama manusia tetap dibutuhkan apalagi berkaitan dengan kesehatan dan kebutuhan APD, vaksin, dan obat-obatan yang dibutuhkan pada saat Pandemi.



Selanjutnya, penelitian ini memiliki kelemahan berupa *event window* atau jendela peristiwa yang terlalu singkat yaitu hanya 5 hari sebelum hari peristiwa dan 5 hari setelah peristiwa. Sebaiknya jumlah hari jendela peristiwa bisa diperpanjang agar reaksi *abnormal return* terhadap peristiwa kasus pertama Covid-19 bisa dianalisis lebih baik lagi. Selain itu, metode perhitungan *abnormal return* bisa menggunakan metode lain seperti CAPM (*Capital Asset Pricing Model*), *Mean Adjusted Model*, atau *Market Adjusted* model sebagai pembandingan.

Daftar Rujukan

- [1] Subing HJT, Wedi Rusmawan Kusumah R, Gusni. An empirical analysis of internal and external factors of stock pricing: Evidence from Indonesia. *Probl Perspect Manag* 2017;15:178–87. [https://doi.org/10.21511/ppm.15\(4-1\).2017.02](https://doi.org/10.21511/ppm.15(4-1).2017.02).
- [2] Ramadhanti RJ, Ginoga LF, Inayah Syahwani AK, Rosyanti N. Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Virus Corona Varian Delta Dan Omicron di Indonesia (Capital Market Reaction to the Announcement of Delta and Omicron Corona Virus In Indonesia). *J Sains Terap Wahana Inf Dan Alih Teknol Pertan* 2022;12:148–59.
- [3] Keane M, Neal T. Consumer panic in the COVID-19 pandemic. *J Econom* 2021;220:86–105. <https://doi.org/10.1016/j.jeconom.2020.07.045>.
- [4] Long NN, Khoi BH. An empirical study about the intention to hoard food during COVID-19 pandemic. *Eurasia J Math Sci Technol Educ* 2020;16:1–12. <https://doi.org/10.29333/EJMSTE/8207>.
- [5] Baker S, Bloom N, Davis S, Terry S. COVID-Induced Economic Uncertainty. 2020.
- [6] McKibbin WJ, Fernando R. The Global Macroeconomic Impacts of COVID-19: Seven Scenarios. 2020. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3547729>.
- [7] Ramadhani N. Inilah Dampak Corona Terhadap Industri di Indonesia - Akseleran Blog. *Akseleran* 2020. <https://www.akseleran.co.id/blog/dampak-corona/> (accessed July 29, 2021).
- [8] Shifa Nurhaliza. Data Sektor Usaha Yang Paling Terdampak Pandemi Covid-19. *IDX Channel* 2021. <https://www.idxchannel.com/foto-1/foto/data-sektor-usaha-yang-paling-terdampak-pandemi-covid-19> (accessed July 29, 2021).
- [9] Ramelli S, Wagner AF. Feverish stock price reactions to COVID-19. *Rev Corp Financ Stud* 2020;9:622–55. <https://doi.org/10.1093/rcfs/cfaa012>.
- [10] Goodell JW, Huynh TLD. Did Congress trade ahead? Considering the reaction of US industries to COVID-19. *Financ Res Lett* 2020;36:101578. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101578>.
- [11] Höhler J, Lansink AO. Measuring the impact of COVID-19 on stock prices and profits



- in the food supply chain. *Agribus An Int J* 2021;37:171–86.
<https://doi.org/10.1002/agr.21678>.
- [12] Behera C, Rath BN. The COVID-19 pandemic and Indian pharmaceutical companies: An event study analysis. *Bull Monet Econ Bank* 2021;24:1–14.
<https://doi.org/10.21098/BEMP.V24I0.1483>.
- [13] Chen Y. Research on the Influence of the COVID-19 Pandemic on Pharmaceutical Stock Markets in China —Based on Granger Causality Test. *Proc. 2022 7th Int. Conf. Financ. Innov. Econ. Dev. (ICFIED 2022)*, vol. 648, 2022, p. 1525–9.
<https://doi.org/10.2991/aebmr.k.220307.249>.
- [14] Irmayani NWD. Dampak Pandemic Covid-19 Terhadap Reaksi Pasar Pada Sektor Consumer Goods Industry di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Ekon Dan Bisnis Univ Udayana* 2020;12:1227–40.
- [15] Khabibah NA, Rani U, Suryatimur KP. Covid-19 dan Reaksi Pasar Perusahaan Makanan dan Minuman di Indonesia. *J Kaji Akunt* 2021;5:113.
<https://doi.org/10.33603/jka.v5i1.3499>.
- [16] Gunarso P, Nathaniel J, Dewi AR. Dampak pengumuman Covid-19 terhadap harga dan volume saham pada industri farmasi di Indonesia. *Manag Bus Rev* 2021;5:325–35.
<https://doi.org/10.21067/mbr.v5i2.6115>.
- [17] Asbaniar A, Setiawan S. Analisis Kinerja Saham Pada Industri Farmasi Sebelum Dan Setelah Adanya Pandemi Covid-19. *IQTISHADEquity* 2022;4:45.
<https://doi.org/10.51804/iej.v4i1.1664>.
- [18] Khofifah AFN, Munandar A, Kartini P. Pengaruh Pandemi COVID-19 terhadap Harga Saham Perusahaan Farmasi. *J Akunt Keuang* 2022;13:50–8.
- [19] Halim A. Analisis Investasi di Aset Keuangan. Jakarta: 2015.
- [20] Jogiyanto H. Teori Portofolio dan Analisis Investasi. 6th ed. Yogyakarta: BPFE UGM; 2009.
- [21] Usman M. Power Efficiency of Sign Test and Wilcoxon Signed Rank Test Relative to T-Test. *Math Theory Model* 2015;5:53–9.
- [22] Saputra MY, Yetti F, Hidayati S. Analisis Abnormal Return Sebelum Dan Saat Pandemi Covid-19 Terhadap Saham Sektor Food and Beverages. *Konf Ris Nas Ekon Manajemen, Dan Akunt* 2021;2:839–48.
- [23] Hindayani N. Analisis Reaksi Pasar Saham Atas Peristiwa Covid-19 Di Indonesia. *J Ilm MEA (Manajemen, Ekon Akuntansi)* 2020;4:1645–61.