

## BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### A. Hasil Penelitian

#### 1. Gambaran Obyek Penelitian

Obyek penelitian ini adalah return saham perusahaan-perusahaan dalam sub-sektor *Pharmaceuticals*(F211) dan merupakan gabungan dari perusahaan-perusahaan dalam bidang farmasi. Sub-sektor *Pharmaceuticals* bersama sub-sektor lainnya diklasifikasikan dalam sektor kesehatan(*healthcare*). Peristiwa pandemi Covid-19 menjadi topik pembicaraan dunia sejak ditetapkan menjadi pandemi pada Maret 2020 ini adalah penyakit baru mengancam kesehatan global. Virus SARS/Cov-2 merupakan penyebab Covid-19 yang dapat dilawan menggunakan vaksin, oleh sebab itu para peneliti berlomba-lomba menemukan vaksin untuk segera mengendalikan pandemi. Berdasarkan uraian tersebut, penulis tertarik mengangkat sub-sektor *Pharmaceuticals* sebagai sampel penelitian dengan pertimbangan tertentu(*purpose sampling*).

Populasi penelitian ini berjumlah 11 perusahaan, kemudian 2 sampel di antaranya tidak diikutsertakan dalam sampe penelitian karena tidak memenuhi kriteria sehingga tersisa 9 perusahaan sebagai sampel pada penelitian ini. Sampel penelitian dijelaskan secara rinci melalui tabel 4.1. Data penelitian diunduh melalui [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com) dan website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

**Tabel 4.1**  
**Daftar Sampel Penelitian**

No.	NAMA PERUSAHAAN	KODE	TGL IPO	BIDANG USAHA UTAMA
1	Dary-Varia Laboratoria Tbk	DVLA	11/11/94	Industri farmasi, obat kimia, kosmetik, obat tradisional
2	Indofarma Tbk	INAF	17/04/01	Industri farmasi dan kesehatan
3	Kimia Farma Tbk	KAEF	04/07/01	Farmasi
4	Kalbe Farma Tbk	KLBF	30/07/91	Farmasi
5	Phapros Tbk	PEHA	01/01/11	Farmasi
6	Industri Jamu Dan Farmasi Sido Tbk	SIDO	18/12/13	Industri jamu dan farmasi
7	Tempo Scan Pasific Tbk	TSPC	17/06/94	Farmasi

8	Merck Indonesia Tbk	MERK	23/07/81	Farmasi
9	Pyridam Farma Tbk	PYFA	16/10/01	Farmasi

## 2. Analisis Data Penelitian

### a. Perhitungan Abnormal Return

Return tak normal (*abnormal return*) adalah hasil dari pengurangan antara return aktual dengan return normal. Perhitungan *abnormal return* pada penelitian ini menggunakan aplikasi Microsoft Exel.

#### 1) Menghitung *actual return*

Return saham Apada hari ke-2 dihitung dengan mengurangkan return aktual saham A pada hari ke-2 dengan return aktual saham A pada hari ke-1 kemudian dibagi dengan return aktual saham A pada hari ke-1. Return aktual saham DVLA pada tanggal 07 Januari 2020 diperoleh dari mengurangkan harga saham DVLA pada tanggal 07 Januari 2020 dengan harga saham DVLA pada tanggal 06 Januari 2020 dan dibagi dengan harga saham DVLA pada tanggal 06 Januari 2020. Cara yang sama diberlakukan pada tanggal-tanggal selanjutnya selama periode penelitian dan pada perusahaan lainnya yang termasuk dalam sampel penelitian.

Berdasarkan hasil perhitungan diketahui bahwa dari 51 hari periode penelitian yang terdiri atas 21 hari periode peristiwa dan 30 hari periode estimasi, terdapat 450 *actual return* yang terdiri dari 21 *actual return* pada periode peristiwa dan terdapat 29 *actual return* pada periode estimasi di setiap kode saham.

#### 2) Menghitung return pasar

Indekspasar untuk menghitung return pasar dalam penelitian ini adalah Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Return pasar dihitung menggunakan rumus yang sama seperti return sesungguhnya, yaitu dengan mengurangkan harga ISSI ke- $i$  pada  $t$  ke  $i$  dengan harga ISSI ke- $i$  pada  $t$  ke  $i-1$  dibagi dengan harga ISSI ke- $i$  pada  $t$  ke  $i-1$ .

Berdasarkan hasil perhitungan diketahui bahwa dari 51 hari periode penelitian yang terdiri atas 21 hari periode peristiwa serta 30 hari periode estimasi, terdapat 450 return pasar yang terdiri dari 21 return

pasar pada periode peristiwa dan terdapat 29 return pasar pada periode estimasi di setiap kode saham.

3) Menghitung nilai  $\alpha$  dan  $\beta$

Nilai  $\alpha$  dan  $\beta$  dihitung dengan meregresikan *actual return* sebagai variabel Y dan *return* pasar sebagai variabel X selama periode estimasi. Nilai  $\alpha$  ditunjukkan dengan nilai *koefisien intercept* dan nilai  $\beta$  ditunjukkan dengan nilai *X variabel 1*. Perhitungan dilakukan pada semua kode saham sehingga jumlah nilai  $\alpha$  dan  $\beta$  dalam penelitian ini ada 9 nilai. Nilai  $\alpha$  dan  $\beta$  inilah yang kemudian digunakan untuk mencari return ekspektasi selama periode peristiwa. Berikut adalah tabel 4.2 yang memaparkan hasil perhitungan nilai  $\alpha$  dan  $\beta$ :

**Tabel 4.2**  
**Nilai  $\alpha$  dan  $\beta$**

Kode Saham	Nilai $\alpha$	Nilai $\beta$
DVLA	-0.000798171	-0.27708282
INAF	0.005970294	3.242757683
KLBF	-0.004521196	0.295169939
MERK	-0.006235893	0.326196162
PEHA	-0.004813093	0.00250737
PYFA	0.002492906	1.365044854
SIDO	-0.000787068	0.116490974
TSPC	0.002148708	0.758358617
KAEF	-0.005424474	2.137488331

(Sumber : Data Sekunder yang sudah diolah, 2021)

4) Menghitung return ekspektasi

Return ekspektasi dihitung dengan menjumlahkan nilai  $\alpha$  dengan nilai  $\beta$  kemudian dikalikan dengan return pasar (ISSI) pada periode peristiwa. Berdasarkan hasil perhitungan diketahui dari 21 hari periode peristiwa menghasilkan 189 return ekspektasi yang terdiri dari 21 return ekspektasi di setiap kode saham.

Hasil perhitungan return ekspektasi inilah yang akan digunakan sebagai pengurang dari return aktual

untuk menemukan nilai *abnormal return* selama 21 hari periode peristiwa di setiap kode saham.

5) Menghitung abnormal return

Menghitung *abnormal return*  $i$  pada  $t$  ke  $i$  dihitung dengan mengurangi return individual  $i$  pada  $t$  ke  $i$  dengan return ekspektasi  $i$  pada  $t$  ke  $i$ . Berdasarkan hasil perhitungan diketahui terdapat 21 *abnormal return* di setiap kode saham atau dengan kata lain terdapat 189 *abnormal return* pada penelitian ini. Nilai *abnormal return* ini kemudian rata-ratakan berdasarkan tanggal dan kode saham untuk melihat jawaban dari rumusan masalah yang diujikan.

b. Perhitungan *Average Abnormal Return*(AAR)

*Average abnormal return*(AAR) adalah rata-rata *annormal return* dimana dalam penelitian ini terbagi menjadi dua, yaitu; AAR(*average abnormal return*) berdasarkan kode saham dan AAR(*average abnormal return*) berdasarkan periode penelitian.

Rata-rata return tak normal berdasarkan kode saham adalah hasil dirata-ratakannya abnormal return dari 9 perusahaan *pharmaceuticals*. Rata-rata return tak normal(AAR) ini selanjutnya diuji normalitas serta uji hipotesis untuk menjawab menjawab hipotesis apakah ditemukan perbedaan return tak normal pada saham *pharmaceuticals* antara sebelum dengan sesudah peristiwa pengumuman pasien pertama Covid-19 di Indonesia. Periode  $t-10$  sampai  $t-1$  merupakan periode rata-rata return tak normal(AAR) sebelum peristiwa, sedangkan  $t+1$  sampai  $t+10$  merupakan rata-rata return tak normal(AAR) sesudah peristiwa.

**Tabel 4.3**  
**Average Abnormal Return Berdasarkan Kode Saham**

KODE SAHAM	AAR sebelum	AARsesudah
DVLA	-0.003305806	-0.00707277
INAF	-0.027835771	0.048232749
KLBF	-0.006746945	-0.00824796
MERK	-0.010646758	-0.00168473
PEHA	0.000726947	-0.00210508

PYFA	0.004957664	0.02295705
SIDO	0.000308832	-0.00011266
TSPC	-0.007043033	-0.00136975
KAEF	-0.012953073	0.041079884
AAR Total	-0.049584869	0.09167673

(Sumber : Data Sekunder yang sudah diolah, 2021)

Rata-rata return tak normal(AAR) kedua ialah *abnormal return* yang dirata-ratakan berdasarkan periode penelitian yang dapat diketahui terdapat 21 return. Rata-rata return tak normal(AAR) berdasarkan periode penelitian dapat digunakan untuk menilai secara singkat apakah pasar bereaksi negatif atau justru bereaksi positif terhadap peristiwa pengumuman pasien pertama Covid-19 di Indonesia.

**Tabel 4.4**  
**Average Abnormal Return(AAR)**  
**Berdasarkan Periode Peristiwa**

Tanggal	AAR
17 Februari 2020	-0,010837993
18 Februari 2020	-0,005755043
19 Februari 2020	0,026952899
20 Februari 2020	-0,006719716
21 Februari 2020	-0,001127108
24 Februari 2020	0,000911141
25 Februari 2020	-0,004457871
26 Februari 2020	-0,008948976
27 Februari 2020	-0,014234562
28 Februari 2020	-0,045269373
02 Maret 2020	0,05980838
03 Maret 2020	0,028999215
04 Maret 2020	0,020938557
05 Maret 2020	0,027584475
06 Maret 2020	-0,002258901
09 Maret 2020	-0,01357987

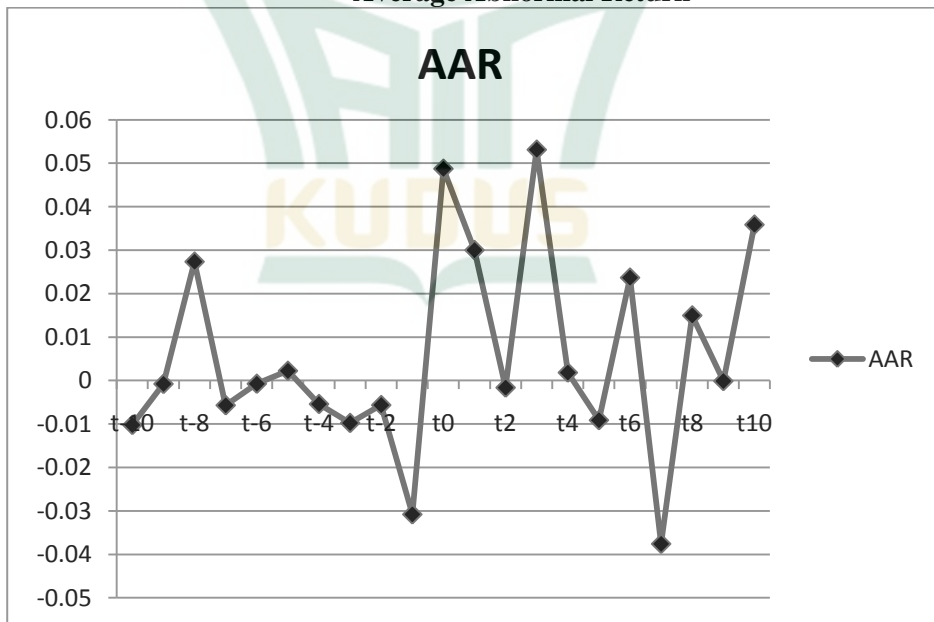
10 Maret 2020	0,02748154
11 Maret 2020	-0,03639366
12 Maret 2020	0,010504134
13 Maret 2020	0,002165858
16 Maret 2020	0,036421683

(Sumber : Data Sekunder yang sudah diolah, 2021)

Berdasarkan periode peristiwa diketahui bahwa nilai rata-rata return tak normal(AAR) terendah ditemukan pada 28 Februari 2020 dengan nilai -0.045269373, sedangkan rata-rata return taknormal(AAR) tertinggi ditemukan pada 02 Mare 2020 dengan nilai 0.05980838. Hasil perhitungan tersebut mengindikasikan adanya respon negatif sehari sebelum peristiwa pengumuman dan respon pasar pada hari peristiwa pengumuman adalah positif.

Tabel 4.4 yang berisi rata-rata return tak normal(AAR) berdasarkan pada periode penelitian dapat dipahami bagaimana pergerakannya menggunakan grafik 4.1 berikut:

**Grafik 4.1**  
**Average Abnormal Return**



(Sumber : Data Sekunder yang sudah diolah, 2021)



Berdasarkan grafik 4.1 diketahui bahwa rata-rata return tak normal(AAR) selama periode peristiwa berfluktuatif dengan kenaikan atau penurunan yang signifikan dan terlihat terjadi lebih sering pada sesudah peristiwa. Tabel 4.4 dan grafik 4.1 menggambarkan pada  $t_{-1}$  ke  $t_0$  terdapat kenaikan yang sangat signifikan dari nilai  $-0.045269373$  ke nilai  $0.05980838$ . Diketahui pulaterdapat penurunan tajam pada periode  $t_{+1}$  yang bernilai  $0.028999215$  yang kemudian disusul  $t_{+2}$  dengan nilai  $0.020938557$ .

Pada periode  $t_{+3}$  terdapat kenaikan yang signifikan lagi dengan nilai  $0.027584475$ , namun pada  $t_{+4}$  kembali menurun tajam hingga ada pada nilai  $-0.002258901$ . Terlihat pula penurunan tajam pada periode  $t_{+7}$  dengan nilai  $-0.03639366$ , namun segera naik lagi pada  $t_{+8}$  dengan nilai  $0.010504134$ .

c. Analisis Deskriptif

Penelitian ini dianalisis menggunakan aplikasi khusus olah data statistika, yaitu SPSS. Statistic deskriptif berfungsi membantu peneliti memperoleh pemahaman tentang nilai terendah, nilai tertinggi, nilai rata-rata (*mean*), dan standar deviasi dari setiap kode saham.

**Tabel 4.5**  
**Statistik Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AAR sebelum	9	-0,02784	0,004958	- 0,0069487	0,00969966
AAR sesudah	9	-0,00825	0,048233	0,0101863	0,02160539

(Sumber : Data Sekunder yang sudah diolah, 2021)

Penggunaan 9 sampel dalam penelitian ini didasarkan pada hasil uji deskriptif dapat diketahui bahwa nilai terendah dari rata-rata return tak normal(AAR) sebelum peristiwa adalah  $-0,02784$ , sedangkan nilai terendah rata-rata return tak normal(AAR) sesudah peristiwa adalah  $-0,00825$ . Nilai tertinggi rata-rata return tak normal(AAR) sebelum peristiwa adalah  $0,004958$ , sedangkan nilai tertinggi rata-rata return tak normal(AAR) setelah peristiwa adalah  $0,048233$ .

Tabel 4.5 memaparkan nilai mean pada rata-rata return tak normal(AAR) sebelum peristiwa adalah -0,0069487, sedangkan nilai *mean* pada rata-rata return tak normal(AAR) setelah peristiwa adalah 0,0101863. Nilai standar deviasi pada rata-rata return tak normal(AAR) sebelum peristiwa adalah 0,00969966 dan nilai standar deviasi pada rata-rata return tak normal(AAR) setelah peristiwa adalah 0,02160539.

d. Uji Normalitas Data

Variable Abnormal return adalah variable yang digunakan dalam uji normalitas. Analisis *Shapiro Wilk* dipilih untuk menguji normalitas distribusi data karena jumlah sampel yang diteliti tidak lebih dari 50 data. Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah data terdistribusi normal atau tidak. Nilai  $\alpha$  atau yang dikenal sebagai taraf signifikansi adalah 0,05 atau 5% dengan ketentuan:

- 1) P-Value > 0,05 = Data terdistribusi normal
- 2) P-Value < 0,05 = Data tidak terdistribusi normal

**Tabel 4.6**  
**Tests of Normality**

	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk			keterangan
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.	
AAR sebelum	.163	9	.200*	.917	9	.365	normal
AAR sesudah	.350	9	.002	.780	9	.012	tidak normal

Data hasil analisis yang terdistribusi normal selanjutnya diuji menggunakan *Paired sample t-test*, sedangkan hasil data yang tidak terdistribusi normal menggunakan *Wilcoxon signed rank test*. Uji normalitas *Shapiro Wilk* pada rata-rata return tak normal(AAR) sebelum terjadinya peristiwa dan setelah terjadinya peristiwa menghasilkan nilai yang disusun pada tabel 4.6. Nilai signifikansi rata-rata return tak normal(AAR) adalah sebesar 0.365, nilai tersebut terbilang lebih besar dibandingkan dengan nilai alfa sebesar 0.05. uraian tersebut membuktikan bahwa data rata-rata return tak normal(AAR) sebelum peristiwa terdistribusi normal.



Uji normalitas *Shapiro Wilk* pada rata-rata return tak normal(AAR) setelah terjadinya peristiwa memberikan hasil berbeda dari uji normalitas *Shapiro Wilk* pada rata-rata return tak normal(AAR) sebelum peristiwa. Nilai signifikansi rata-rata return tak normal(AAR) sesudah terjadinya peristiwa ialah 0.012, dibandingkan dengan nilai alfa sebesar 0.05, nilai rata-rata return tak normal(AAR) setelah peristiwa lebih kecil dengan nilai 0.012 yang menjelaskan data pada setelah terjadinya peristiwa tidak terdistribusi normal.

e. Uji Hipotesis

Hasil uji normalitas pada rata-rata return tak normal(AAR) sebelum peristiwa terbukti terdistribusi normal, sedangkan hasil rata-rata return tak normal(AAR) setelah peristiwa adalah tidak terdistribusi normal. Perbedaan hasil uji normalitas antara rata-rata return tak normal(AAR) sebelum peristiwa dengan rata-rata return tak normal(AAR) setelah peristiwa menjadi penyebab dipilihnya analisis *Wilcoxon Signed Rank Test* untuk uji hipotesis pada penelitian ini. Hasil analisis *Wilcoxon Signed Rank Test* adalah sebagai berikut;

**Tabel 4.7**  
**Hasil Uji Hipotesis AAR Sebelum dan AAR**  
**Sesudah Peristiwa**

	AARsesudah – AARsebelum
Z	-1,481 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	.139

Analisis uji hipotesis disimpulkan berdasarkan standar nilai sig. (2-tailed) dan nilai asymp. Sig. (2-tailed), yaitu: 0.05. Data dengan nilai yang kurang dari 0.05 membuktikan adanya perbedaan rata-rata return tak normal(AAR) antara sebelum terjadinya peristiwa dengan setelah terjadinya peristiwa, sedangkan data dengan nilai signifikansi lebih dari 0.05 membuktikan tidak adanya perbedaan antara rata-rata return tak normal(AAR) sebelum dengan setelah peristiwa.

Berdasarkan hasil uji hipotesis pada tabel 4.7 diketahui nilai Asymp. Sig. (2-tailed) ialah 0.139, lebih besar dari nilai alfa 0.05. Nilai tersebut membuktikan

bahwa  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak yang artinya pada rata-rata return tak normal(AAR) sebelum terjadinya peristiwa dengan rata-rata return tak normal(AAR) setelah terjadinya peristiwa pengumuman pasien Covid-19 pertama di Indonesia tidak ada perbedaan *abnormal return*.

## B. Pembahasan Analisis Data

### 1. Pembahasan hasil penelitian

Hasil penelitian ini dibahas dan disusun dengan urutan yang benar sesuai pedoman yang berlaku, yaitu rumusan masalah serta hipotesis penelitian. Bunyi rumusan masalah pada penelitian ini adalah “Apakah terdapat perbedaan abnormal return pada saham perusahaan *pharmaceuticals* antara sebelum dan sesudah peristiwa diumumkannya kasus Covid-19 pertama di Indonesia?” berawal dari peristiwa pengumuman pasien perama Covid-19 di Indonesia pada 03 Maret 2020. Pengumuman tersebut mengakibatkan banyak sektor yang mengalami krisis, tak terkecuali Bursa Efek Indonesia(BEI). Pasar menunjukkan efisiensi setengah kuat(*semi strong*) yang berarti peristiwa ini tidak diragukan kebenarannya dan informasinya tersebar luas dengan mudah sehingga menyebabkan tidak ada seorang pun yang dapat mengambil keuntungan dari pasar. Pengumuman ini merupakan kabar buruk(*Bad news*) sehingga respon banyak diantara investor merespon negatif peristiwa ini. Namun, bukan tidak mungkin terdapat beberapa sektor yang direspon positif oleh pasar karena dinilai mampu memberi keuntungan ditengah pandemi.

Nilai rata-rata return tak normal(AAR) sebelum peristiwa adalah  $-0.049584869$ , sedangkan nilai rata-rata return tak normal(AAR) sesudah peristiwa adalah  $0.09167673$ . Selisih AAR sebelum dengan AAR sesudah terlihat sangat jelas menunjukkan perbedaan ke arah positif. Perbedaan nilai AAR tersebut menandakan bahwa meskipun peristiwa pengumuman pasien pertama Covid-19 di Indonesia adalah berita buruk(*bad news*) bagi sebagian besar sektor, namun bagi saham sub-sektor *Pharmaceuticals* peristiwa ini membawa dampak yang positif.

Kepercayaan publik pada sub-sektor *Pharmaceuticals* jelas menunjukkan peningkatan yang tinggi. Hal ini dapat dimengerti bahwa banyak orang berharap segera ditemukannya vaksin untuk mengendalikan pandemi Covid-19. Sub-sektor *Pharmaceuticals* adalah perusahaan-perusahaan yang memiliki

wewenang dalam memproduksi atau mendistribusikan obat-obat kimia atau tradisional/jamu, antibiotik, vaksin, dan vitamin sehingga meskipun di tengah pandemi Covid-19 subsektor *Pharmaceuticals* dinilai dapat bertahan dan bahkan tetap menguntungkan.

$H_0$  berbunyi “Tidak terdapat perbedaan *abnormal return* saham *pharmaceuticals* sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman covid-19 pertama kali di Indonesia”, sebaliknya  $H_a$  berbunyi “Terdapat perbedaan *abnormal return* saham *pharmaceuticals* sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman covid-19 pertama kali di Indonesia”. Hasil pengujian membuktikan bahwa tidak ditemukan perbedaan *abnormal return* sebelum dengan sesudah terjadinya peristiwa pengumuman pasien pertama Covid-19 pertama di Indonesia. Uji *Wilcoxon Signed Ranks Test* menghasilkan nilai asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0.139, sehingga terlihat jelas lebih tinggi dari nilai taraf signifikansi 5% atau 0.05. penjelasan di atas merupakan hasil dari penelitian ini, maka dapat disimpulkan  $H_0$  diterima sedangkan  $H_a$  ditolak.

## 2. Perbandingan hasil penelitian

Hasil penelitian ini berbanding terbalik dengan penelitian berjudul “Perbandingan *Abnormal Return* Saham Sebelum Dan Sesudah Perubahan Waktu Perdagangan Selama Pandemi Covid-19”.<sup>1</sup> Penelitian tersebut mendapati adanya perbedaan yang secara statistik terbilan signifikan antara *abnormal return* sebelum peristiwa dengan *abnormal return* setelah peristiwa pengumuman berubahnya waktu perdagangan atas transaksi bursa. Penelitian tersebut membuktikan bahwa peristiwa dalam penelitian ini berperan sebagai sinyal negatif dimana investor lebih tertarik menarik saham kepemilikannya dibandingkan menambah kepemilikan sahamnya.

Hasil dari penelitian yang berjudul “Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Harga Saham Dan Aktivitas Volume Perdagangan (Studi Kasus Saham LQ-45 Di Bursa Efek Indonesia)”<sup>2</sup> kembali berbeda enan hsil penelitian ini.

---

<sup>1</sup> Deasy Lestari Kusnandar Dan Vivi Indah Bintari, “Perbandingan *Abnormal Return* Saham Sebelum Dan Sesudah Perubahan Waktu Perdagangan Selama Pandemi Covid-19”, 201.

<sup>2</sup> Galuh Artika Febriyanti, “Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Harga Saham Dan Aktivitas Volume Perdagangan (Studi Kasus Saham LQ-45 Di Bursa Efek Indonesia,” 213.

Penelitian tersebut menunjukkan adanya perbedaan signifikan antara *abnormal return* sebelum terjadinya peristiwa dengan *abnormal return* setelah terjadinya peristiwa pengumuman pasien Covid-19 di Indonesia. Peristiwa pada penelitian tersebut memberikan sinyal buruk pada investor sehingga terjadi penurunan harga saham pada perusahaan LQ-45. Hasil tersebut tentu berbeda jika dibandingkan dengan hasil penelitian ini, dimana *abnormal return* sebelum terjadinya peristiwa dengan setelah terjadinya peristiwa memberikan sinyal positif kepada para investor.

Penelitian dengan judul “Covid-19 Outbreak And Capital Market Reaction: An Evidence From The Jakarta Islamic Index 70”<sup>3</sup> menunjukkan hasil serupa dengan penelitian-penelitian terdahulu. Berdasarkan uji *paired sample t-test* diketahui respon pasar adalah negatif terhadap diumumkannya pasien pertama Covid-19 di Indonesia, Hal ini dibuktikan dengan ditemukannya perbedaan *average abnormal return*(AAR) antara sebelum dan setelah terjadinya peristiwa pengumuman pasien pertama Covid-19 di Indonesia. Penelitian tersebut memiliki hasil yang berbeda jika dibandingkan dengan hasil penelitian ini. Hasil penelitian ini membantah adanya perbedaan *average abnormal return*(AAR) sebelum dan sesudah terjadinya peristiwa pengumuman pasien pertama Covid-19 di Indonesia. Jika penelitian tersebut pasar merespon negatif pengumuman Covid-19 di Indonesia pada Jakarta Islamic Index(JII) 70, maka pada penelitian ini pasar merespon positif pengumuman Covid-19 di Indonesia pada sub-sektor *Pharmaceuticals*.

Penelitian berjudul “Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Reaksi Pasar Pada Sektor *Consumer Goods Industry* Di BEI”<sup>4</sup> serupa dengan hasil dari penelitian ini. *Paired sample t-test* pada penelitian tersebut menghasilkannilai signifikansi sebesar 0.260, dibandingkan dengan nilai alfa sebesar 0.05, maka nilai signifikansi terbilang lebih besar sehingga disimpulkan tidak ada perbedaan signifikan antara *Average abnormal return*(AAR) sebelum dengan *average abnormal return*(AAR) sesudah peristiwa diumumkannya pasien pertama

---

<sup>3</sup>Siti Amaroh, “Covid-19 Outbreak And Capital Market Reaction: An Evidence From The Jakarta Islamic Index 70,” 238-240.

<sup>4</sup> Ni Wayan Dian Irmayani, Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Reaksi Pasar Pada Sektor *Consumer Goods Industry* Di Bursa Efek Indonesia, 1237

Covid-19 di Indonesia. Hasil ini menunjukkan pasar telah merespon positif ditunjukkan oleh sikap investor dalam berinvestasi di sektor *Consumer Goods Industry* tetap baik sebelum maupun setelah peristiwa. Hasil penelitian ini pun membantah adanya perbedaan *average abnormal return* sebelum terjadinya peristiwa dengan *average abnormal return* setelah terjadinya peristiwa. Berdasarkan persamaan tersebut, dapat disimpulkan bahwa meskipun pandemi Covid-19 merupakan bencana kesehatan global, tetapi beberapa perusahaan kesehatan mampu bertahan dan bahkan tetap mendapatkan keuntungan.

