

Reaksi Pasar Saham Sektor Kesehatan terhadap Penerapan Kebijakan PSBB Akibat Covid-19 Di Indonesia

Intan Fadila Rahma, Dyah Pravitasari*

Prodi Akuntansi Syariah, Institut Agama Islam Negeri Tulungagung, Jl. Mayor Sujadi No. 46,
Kudusan, Plosokandang, Kec. Kedungwaru, Kab. Tulungagung, Jawa Timur 66221, Indonesia
E-mail: rahmaintan089@gmail.com; dyahpravitasariiainta@gmail.com*

Abstrak

Pandemi yang terjadi diakhir tahun 2019 mengakibatkan perubahan dalam berbagai sektor kehidupan secara global. Indonesia termasuk salah satu negara yang terdampak dari kondisi tersebut. Setelah pemerintah menerapkan adanya Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB), hal ini mempengaruhi reaksi pasar saham khususnya pada sektor kesehatan. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian *event study* serta memakai analisis statistik deskriptif. Guna menguji kenormalan data diperlukan uji normalitas dengan metode *Shapiro Wilk*. Hal ini dikarenakan data yang dipergunakan kurang dari 50. Peneliti menggunakan uji hipotesis *t Test* untuk data yang terdistribusi normal sedangkan untuk data tidak terdistribusi normal dapat di uji dengan *Wilcoxon Signed Ranks Test*. Hasil penelitian ini menunjukkan jika pada saat sebelum dan penerapan PSBB nilai yang dihasilkan *abnormal return* hasil adalah tidak signifikan, sehingga menunjukkan tidak adanya perbedaan antara AAR (*Average Abnormal Return*) sebelum dan saat penerapan PSBB di sektor kesehatan namun pada *Average Trading Volume Activity* memperlihatkan perbedaan yang terjadi sebelum diterapkan dan pada saat PSBB diberlakukan di sektor kesehatan. Kesimpulannya adalah sebelum dan saat PSBB diberlakukan memperlihatkan bahwa pada *Average Abnormal Return* sektor kesehatan tidak terdapat perbedaan yang signifikan yang artinya bahwa PSBB tidak memengaruhi AAR (*Average Abnormal Return*) di sektor kesehatan, namun menimbulkan perbedaan signifikan *Average Trading Volume Activity* sektor kesehatan yang artinya PSBB berpengaruh pada ATVA (*Average Trading Volume Activity*).

Kata kunci: Abnormal Return; Average Trading Volume Activity; Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB); Sektor Kesehatan

The Health Sector Stock Market Reaction to the Implementation of the PSBB Policy Due to Covid-19 in Indonesia

Abstract

The pandemic that occurred at the end of 2019 resulted in changes in various sectors of life globally. Indonesia is one of the countries affected by this condition. After the government implemented the Large-Scale Social Restrictions (PSBB), this affected the stock market reaction, especially in the health sector. The research uses a quantitative approach with the type of event study research. This study uses descriptive statistical analysis. In order to test the normality of the data, it is necessary to test for normality using the Shapiro Wilk method. This is because the data used is less than 50. The researcher uses a hypothesis test t Test for data that is normally distributed, while for data that is not normally distributed, it can be tested with the Wilcoxon Signed Ranks Test. The results of this study indicate that before and during the implementation of PSBB, the abnormal return yields were insignificant, and there was no

difference between the Average Abnormal Return before and during the implementation of PSBB in the health sector, but the Average Trading Volume Activity showed differences between before and during the implementation of PSBB. when the PSBB was implemented in the health sector. The conclusion is that before and when the PSBB was implemented, it showed that there was no significant difference in the Average Abnormal Return of the health sector, which means that the PSBB did not affect the Average Abnormal Return in the health sector but caused a significant difference in the Average Trading Volume Activity of the health sector, which means that the PSBB had an effect on the Average Trading Volume Activities (ATVA).

Keywords: Abnormal Return; Average Tradin; Large-Scale Social Restrictions (PSBB); Volume Activity; Healthcare Sector

Pendahuluan

Munculnya wabah yang pada akhirnya menjadikan kondisi di seluruh dunia mengalami kondisi pandemi yang berkepanjangan. Covid-19 telah merubah pola dan gaya hidup bagi masyarakat seluruh dunia termasuk Indonesia. Awal kemunculan virus ini di kota Wuhan Cina tepatnya pada akhir bulan Desember tahun 2019. Wabah ini mengalami penyebaran yang sangat signifikan dan menyebar dengan sangat cepat. Penyebaran yang terjadi hampir di seluruh negara setiap harinya jumlah penderita mengalami peningkatan. Tepatnya tanggal 11 Maret 2020 badan kesehatan Internasional WHO, lalu menetapkan situassi pandemi.

Indonesia juga tidak luput dari adanya penyebaran virus ini. Pertama kali penyebaran Virus ini diawali di kota-kota besar tanpa terkecuali DKI Jakarta yang pada akhirnya menerapkan PSBB yaitu Pembatasan Berskala Besar pada tanggal 10 April 2020. Hal ini dilakukan guna meminimalisir penyebaran virus. Pemerintah selanjutnya mengambil tindakan dengan menerbitkan Peraturan Pemerintah Nomor 21 tahun 2020.

PSBB sebagai bentuk dan langkah pembatasan ruang gerak masyarakat untuk beraktivitas di luar. PSBB dapat juga dikategorikan sebagai karantina kesehatan. Jenis dari karantina kesehatan yang dijalankan berupa karantina mandiri yang dilaksanakan di rumah, karantina rumah sakit dan karantina daerah. Kondisi ini pada akhirnya bukan hanya mempengaruhi kesehatan masyarakat, namun semua aspek kehidupan juga dipengaruhi. Masyarakat mulai membiasakan diri untuk lebih memperhatikan kesehatan dengan menerapkan pola hidup sehat.

Sektor ekonomi tidak kalah terpuuk telak dengan situasi pandemi berkepanjangan ini. Pasar modal juga merasakan dampak yang signifikan atas kondisi pandemi. Hal tersebut dikarenakan pasar modal memiliki informasi yang sangat penting dan berguna bagi para investor. Investor mempergunakan informasi yang diterima untuk dianalisis dan selanjutnya apakah para investor akan memutuskan melakukan investasi. Atas dasar tersebut, maka para investor akan berupaya mendapatkan informasi lengkap, akurat dan terkini. Efisiensi pasar juga diterapkan agar melihat respon pasar atas informasi mempengaruhi pergerakan harga saham atau sekuritas guna keseimbangan pasar. Pasar modal efisien jika pasar mampu bereaksi cepat, tanggap dan akurat guna mencapai harga keseimbangan yang baru (Hartono, 2017)

Pelaku bisnis dan investor berasumsi jika informasi akan menjadi penting dikarenakan jika informasi tersebut mampu menyajikan gambaran yang lengkap atas kondisi di masa lalu, pada saat ini atau dimasa yang akan datang. Informais yang dibutuhkan seorang investor akurat, lengkap, relevanyang pada akhirnya informasi tersebut akan dipergunakan untuk menganalisis dan pengambilan keputusan untuk berinvestasi. Menurut pendapat yang dikemukakan oleh Jogiyanto (2013) menyatakan bahwa *signalling Theory* memfokuskan pada kepentingan informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan atas keputusan berinvestasi bagi para pihak yang berada di luar perusahaan.

Informasi disampaikan berkaitan dengan perusahaan, maka pihak investor dapat mengetahui dan membedakan perusahaan tersebut apakah mempunyai kabar bagus atau tidak. Perusahaan yang memiliki nilai baik, akan memberikan tanda positif begitu pula sebaliknya apabila nilai perusahaan memiliki performa buruk maka akan memberikan sinyal negatif. Tujuan utama bagi para investor untuk berinvestasi adalah guna mendapatkan keuntungan. Perusahaan yang memiliki tanda negatif akan cenderung dihindari oleh investor. Dampak yang ditimbulkan dari penelitian teknik studi adalah untuk melihat bagaimanakah dampak yang muncul oleh kejadian atau peristiwa yang berisikan informasi nilai saham. Penerapan kebijakan PSBB menunjukkan dampak yang dimunculkan dari adanya pandemi atas harga saham dan volume perdagangan yang diperdagangkan di lantai Bursa Efek Indonesia.

Informasi nilai saham dapat dianalisis dengan mempergunakan *abnormal return* dan *Trading Volume Activity*. *Abnormal return* merupakan selisih perhitungan dari *actual return* (*return* sebenarnya) dengan *expected return* (*return* harapan). *Abnormal return* bernilai positif dengan diharapkan para investor dari investasi tersebut memiliki nilai negatif atau positif. *Abnormal return* positif diharapkan oleh para investor atas investasi, *abnormal return* sebagai kelebihan dari *actual return* dari *expected return* (Kusdarmawan & Abundanti, 2018).

Reaksi pasar nampak dari adanya perubahan atas nilai saham yang berkaitan. Respon pasar dihitung dengan mempergunakan *return* menjadi nilai pergantian harga atau dengan *abnormal return*. Menurut pendapat yang dikemukakan oleh Hidayat (2018), pengumuman yang memunculkan *abnormal return* atas pasar apabila pengumuman memiliki informasi, maka akan timbul *abnormal return* dikarenakan informasi yang dihasilkan adalah informasi publik yang tersebar dipasar. Para investor akan bereaksi merespon informasi tersebut dengan cepat dan mendorong agar nilai saham terus naik yang mencerminkan informasi publik yang ada.

Trading Volume Activity (TVA) adalah komparasi antara jumlah saham yang diperjualbelikan pada masa tertentu dengan jumlah nilai saham perusahaan yang listed pada periode waktu tertentu. Menurut pendapat yang dikemukakan oleh Firmansyah & Agustin (2016) menyatakan jika perubahan besaran harga antara *Average TVA* sebelum dan sesudah kejadian menggambarkan besaran akibat yang muncul dikarenakan adanya *event* tertentu atas volume perdagangan nilai saham. Berdasarkan uraian sebelumnya, maka peneliti melaksanakan analisis lebih lanjut dengan judul **“Reaksi Pasar Saham Sektor Kesehatan terhadap Penerapan Kebijakan PSBB Akibat Covid-19 Di Indonesia”**

Dalam penelitian ini digunakan beberapa penelitian terdahulu sebagai tolak ukur dalam menganalisis suatu penelitian yang dilakukan oleh peneliti. Penelitian He et al. (2020) tentang berbagai dampak Covid-19 pada harga saham di berbagai sektor pasar saham China ini menunjukkan bahwa pandemi memiliki dampak negatif di Bursa Efek Shanghai, berbanding terbalik dengan di Bursa Efek Shenzhen yang justru menunjukkan dampak yang positif. Pandemi Covid-19 memberikan dampak negatif pada beberapa sektor khususnya pada sektor industri tradisional Tiongkok, selain itu sektor transportasi, pertambangan, dan industri lingkungan juga ikut merasakan dampak negatif dari adanya pandemi ini. Di beberapa sektor yang lain, pandemi ini justru memberikan dampak positif pada pengembangan beberapa sektor seperti pengembangan industri berteknologi tinggi, kesehatan, pendidikan, serta manufaktur.

China yang memiliki ekonomi besar, infrastruktur lengkap, dan rantai industri yang berkembang baik serta kemampuan pendukung lainnya yang kuat ini sangat membantu China dalam mengatasi dampak buruk dari Covid 19. Pada saat itu, pemerintah China juga memiliki banyak sarana dan prasarana baru dan inovatif dimana dapat dengan cepat mendukung peningkatan investasi yang efektif, sehingga meningkatkan permintaan dan konsumsi pasar yang efektif, seperti pada sektor manufaktur, teknologi informasi, dan industri lain.

Pada penelitian Liew (2020) tentang pengaruh Covid 19 terhadap *abnormal return* pada sektor pariwisata di pasar saham China ini diketahui bahwa pandemi Covid 19 memiliki dampak buruk yang luas pada sektor pariwisata secara keseluruhan. Hal ini ditunjukkan dengan adanya penyusutan rata-rata setiap harga saham secara kumulatif yaitu berkisar 18% (Bursa Efek Shanghai) menjadi 20% (Bursa Efek Shenzhen) per saham dalam waktu pengamatan yang ketat yaitu 3 hari perdagangan berturut-turut saat lockdown di Kota Wuhan. Namun, setelah dua

hari berturut-turut mengalami koreksi pasar yang dalam, indeks komposit pasar mulai rebound (keadaan naik) secara teknis, diikuti oleh saham di industri pariwisata pada hari berikutnya.

Penelitian (Al-Awadhi et al., 2020) mengenai dampak covid 19 terhadap returns di pasar saham China ini membuktikan bahwa pandemi bereaksi negatif dengan return saham di Bursa Efek. Pada penelitian ini saham berhubungan signifikan negatif dengan kasus yang terkonfirmasi dan total kasus kematian karena Covid-19.

Penelitian yang dilakukan oleh Anakotta & Lewaru (2021) memperoleh hasil penelitian menunjukkan bahwa harga saham perusahaan jasa terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tidak memiliki perbedaan yang signifikan pada sebelum dan saat PSBB diberlakukan. Hal tersebut dapat terjadi karena perusahaan sudah mempersiapkan diri pada saat akan diberlakukannya PSBB di Jakarta, sehingga tidak memunculkan dampak yang buruk pada harga saham akibat PSBB. Meskipun begitu, perusahaan sebaiknya dapat menerapkan strategi yang kuat serta agresif agar dapat lebih meningkatkan penghasilan perusahaan.

Pada penelitian (Rori et al., 2021) mengenai reaksi pasar modal terhadap pengumuman PSBB akibat Covid-19 pada Industri Telekomunikasi di BEI menunjukkan bahwa AAR sebelum dan sesudah pengumuman PSBB memiliki perbedaan yang signifikan. Menurut teori efisiensi pasar bentuk setengah kuat, hasil penelitian menunjukkan bahwa pasar saham di Indonesia bereaksi terhadap pengumuman PSBB karena Covid 19. Sedangkan ATVA sebelum dan sesudah pengumuman PSBB tidak memiliki perbedaan signifikan secara parsial maupun secara gabungan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Mailangkay et al., (2021) mengenai bagaimana reaksi pasar modal di industri perhotelan di BEI atas penerapan kebijakan PSBB mengungkapkan bahwa pada industri perhotelan tidak diketahui adanya perbedaan AAR dan ATVA yang signifikan antara 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah penerapan kebijakan PSBB.

Pendekatan kuantitatif digunakan dalam penelitian ini. Penelitian kuantitatif dapat diartikan sebagai penelitian yang analisisnya menggunakan angka-angka secara sistematis terhadap data-data atau dokumen yang telah didapat dan dikumpulkan dari sebuah objek penelitian. Penelitian ini memperoleh data dengan cara mengumpulkan data-data atau dokumen yang telah ada sebelumnya atau sebuah data yang sudah jadi misalnya data yang dipublikasikan dan diketahui secara umum yang didapat dari suatu organisasi atau perusahaan (data sekunder), seperti data pada web resmi milik BEI (<https://www.idx.co.id>) maupun dari web <https://finance.yahoo.com>. Penelitian memakai populasi dari Perusahaan Sektor Kesehatan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2020. Perusahaan Sektor kesehatan memiliki 23 emiten, 15 emiten di papan utama dan 8 emiten di papan pengembangan. Agar penelitian bersifat akurat dan tidak adanya penyimpangan (bias), maka dalam pemilihan sampel peneliti menentukan dengan metode *purposive sampling* dan didapat hasil sampel sebanyak 15 emiten sektor kesehatan. Periode penelitian dilaksanakan pada 10 hari sebelum penerapan kebijakan PSBB dan 10 hari saat penerapan kebijakan PSBB di tanggal 27 Maret 2020 – 24 April 2020.

Metode Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan yaitu sebuah studi peristiwa atau *Event Study*. *Event study* adalah melakukan riset dan mengamati aktivitas suatu hal terhadap sebuah peristiwa atau kejadian yang diumumkan kepada publik. *Event study* akan mengukur dan menganalisis seberapa besar reaksi pasar terhadap suatu kejadian yang berisi informasi dimana dapat mengakibatkan perubahan harga di pasar saham. Penelitian ini menggunakan peristiwa atau kebijakan dari penerapan PSBB (Pembatasan Sosial Berskala Besar) yang diakibatkan oleh wabah virus Corona (*Covid-19*). Studi ini akan meneliti bagaimanakah pengaruh penerapan kebijakan PSBB terhadap reaksi pasar saham Indonesia sektor kesehatan pada perusahaan yang terdaftar di BEI.

Dalam penelitian ini menggunakan analisis data statistik deskriptif dan melakukan uji normalitas menggunakan metode *Shapiro Wilk* karena data yang diuji kurang dari 50. Jika data terdistribusi normal maka dapat dilanjutkan dengan uji hipotesis menggunakan uji *Paired sample T Test* namun jika data terdistribusi tidak normal maka digunakan uji *Wilcoxon Signed Ranks Test*. Data yang digunakan dalam pengujian ini didapat dari hasil perhitungan rumus *abnormal return* tiap perusahaan di sektor kesehatan selama periode pengamatan, kemudian menghitung AAR (*Average Abnormal Return*) dan ATVA (*Average Trading Volume Activity*) dengan menggunakan persamaan yang ada.

Abnormal Return

Abnormal Return ini didapat dari pengurangan antara *return* sesungguhnya (*actual return*) dengan *return* ekspektasi (*expected return*). *Abnormal Return* (AR) dapat dihitung dengan formula :

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

Dimana :

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

$$E(R_{mt}) = \frac{IHS_{Gt} - IHS_{Gt-1}}{IHS_{Gt-1}}$$

Keterangan :

- AR_{it} = *abnormal return* sekuritas i pada waktu ke-t
- (R_{it}) = *actual return* pada sekuritas i waktu ke-t
- $E(R_{it})$ = *expected return* pada sekuritas i waktu ke-t
- P_{it} = harga penutupan saham i waktu ke-t
- P_{it-1} = harga penutupan saham i waktu t-1
- IHS_{Gt} = indeks IHS pada waktu t
- IHS_{Gt-1} = indeks IHS pada waktu t-1

Average Abnormal Return (AAR)

AAR adalah rata-rata AR yang telah dianalisis selama periode pengamatan dan dapat dihitung dengan formula :

$$AAR_t = \frac{\sum AR_{it}}{n}$$

Keterangan:

- AAR_t = rata-rata AR pada hari ke-t
- AR_{it} = *return* tidak normal (*abnormal return*) untuk efek i pada hari ke-t
- n = jumlah efek yang terpengaruh oleh pengumuman kejadian

Trading Volume Activity (TVA)

$$TVA = \frac{\text{Jumlah efek i yang beredar pada waktu t}}{\text{Jumlah efek i yang diperdagangkan pada waktu t}}$$

$$*ATVA = \frac{\sum TVA}{n}$$

Keterangan:

ATVA = *Average Trading Volume Activity* (rata-rata aktivitas volume perdagangan)

n = jumlah efek terdampak peristiwa

Hasil dan Pembahasan

Sektor kesehatan menjadi salah satu sektor yang paling penting karena selalu dibutuhkan oleh masyarakat. Sektor kesehatan memiliki prospektif yang baik seiring dengan terus bertambahnya jumlah penduduk Indonesia yang kemudian menyebabkan pelayanan dan kebutuhan atas kesehatan juga meningkat. Hal itu membuat saham di sektor kesehatan juga selalu mengalami kenaikan di setiap tahunnya. Di saat pandemi Covid-19, saham di sektor kesehatan menjadi yang paling menarik dan diincar oleh investor. Saat pandemi Covid-19 terjadi lonjakan pasien yang sangat besar dikarenakan banyak jiwa yang terpapar virus Covid-19 sehingga membutuhkan pelayanan kesehatan yang memadai pula.

Saham sektor kesehatan di Bursa Efek Indonesia (BEI) memiliki 23 emiten dimana terdiri dari 15 emiten di papan utama dan 8 emiten di papan pengembangan. Diantara 23 emiten tersebut, 8 emiten diantaranya masih tetap dapat menghasilkan laba positif saat terjadinya pandemi seperti Kalbe Farma Tbk. (KLBF), Kimia Farma Tbk. (KAEF), PT. Sido Muncul (SIDO), PT. Mitra Keluarga Karyasehat (MIKA), PT. Prodia Widyahusada (PRDA), PT. Siloam International Hospitals (SILO), Pyridam Farma Tbk. (PYFA), dan Tempo Scan Pacific Tbk. (TSPC).

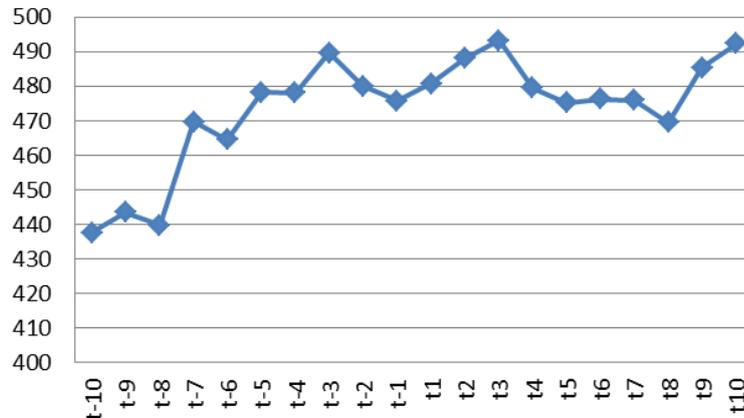
1. Analisis Statistik Deskriptif

1.1 Average Abnormal Return (AAR)

	N	Minimum	Maximum	Mean	Standar Deskriptif
AAR Sebelum	10	438.00	490.00	465.9000	18.62167
AAR Sesudah	10	470.00	493.00	481.6000	7.70570

AAR sebelum dan saat PSBB dapat digambarkan dalam grafik berikut :

GRAFIK AAR



Sebelum PSBB, AAR memperlihatkan nilai minimumnya pada H-10 pengumuman PSBB yaitu sebesar 0,438. Pada H-10 ini pasar belum menunjukkan respon mengenai adanya sebuah pengumuman atas suatu peristiwa penerapan PSBB. Sedangkan nilai maksimum AAR yaitu sebesar 0,490 ditunjukkan pada H-3 pengumuman PSBB, ini berarti pasar sudah mulai merespon adanya sebuah pengumuman atas peristiwa PSBB dimana masyarakat /investor sudah membuat dugaan (spekulasi) atas peristiwa tersebut.

Saat PSBB, nilai minimum AAR ditunjukkan pada H8 pengumuman PSBB sebesar 0,470 yang berarti bahwa pasar menganggap kebijakan penerapan PSBB tidak berpengaruh pada sektor kesehatan. Nilai maksimum AAR sebesar 0,493 ditunjukkan pada H3 dimana mengindikasikan bahwa pasar mulai menanggapi kebijakan penerapan PSBB pada sektor kesehatan.

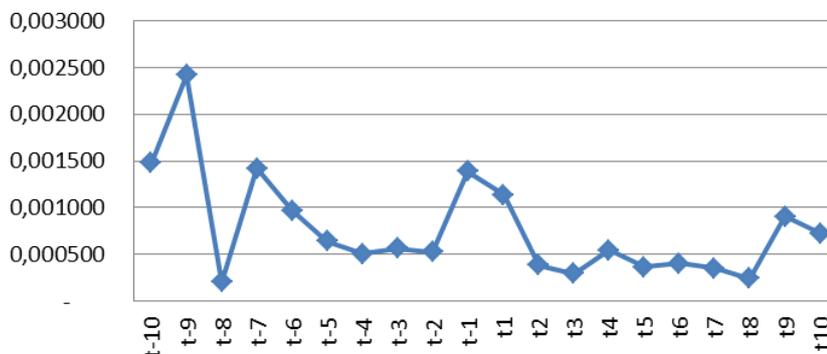
1.2 Average Trading Volume Activity (ATVA)

Tabel 2. Statistik Deskriptif ATVA

	N	Minimum	Maximum	Mean	Standar Deskriptif
ATVA Sebelum	10	0.000207	0.002418	0.00101230	0.000665
ATVA Sesudah	10	0.000242	0.001135	0.00053500	0.000294

ATVA sebelum dan saat PSBB dapat digambarkan dalam grafik berikut :

GRAFIK ATVA



ATVA sebelum PSBB memperlihatkan nilai minimum pada H-8 sebesar 0. 000207 dan nilai maksimum ditunjukkan pada H-9 sebesar 0,002418, yang artinya pada H-8 tersebut pasar mulai merespon adanya kebijakan penerapan PSBB meskipun nilainya tidak begitu besar. Hal itu mengakibatkan sebaran data kurang beragam dikarenakan memiliki nilai standar deviasi kurang dari nilai *mean* (rata-rata).

Saat PSBB, nilai minimum ATVA memperlihatkan nilai sebesar 0,000242 pada H8 sedangkan nilai maksimum sebesar 0,001135 pada H1 yang berarti bahwa pada saat terjadinya PSBB pasar langsung merespon. Hal ini juga ditunjukkan dengan nilai *mean* (rata-rata) yang lebih besar daripada nilai standar deviasi sehingga sebaran data cukup beragam.

2. Uji Normalitas

Uji normalitas diperlukan sebelum dilakukan pengujian hipotesis. Uji normalitas berfungsi untuk mengetahui alat uji apakah yang akan digunakan selanjutnya serit untuk mengetahui terdistribusi normal atau tidakkah sebuah data sehingga dapat diketahui statistik apa yang digunakan apakah statistik parametrik atau non parametric. Analisis parametrik dipakai untuk data terdistribusi normal dan jika data terdistribusi tidak normal maka memakai analisis statistik non parametrik. Data yang diuji dari penelitian ini yaitu kurang dari 50, agar mendapatkan data yang akurat maka digunakan metode *Shapiro-Wilk* untuk pengujian normalitas datanya. Pada uji normalitas *Shapiro-Wilk* jika data bernilai signifikansi lebih dari 0,05 maka dikatakan data terdistribusi normal.

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas dengan Shapiro Wilk

	Sektor Kesehatan			
	AAR Sebelum	AAR Saat	ATVA Sebelum	ATVA Saat
Test Statistic	0.870	0.948	0.901	0.855
Sig. (2-tailed)	0.101	0.642	0.227	0.067

Dari tabel diatas terlihat nilai Sig. 0,101 > 0,05 maka data AAR sebelum PSBB terdistribusi normal dan data AAR saat PSBB memiliki nilai Sig. 0,642 > 0,05 yang berarti juga

terdistribusi normal. Karena uji normalitas terpenuhi maka digunakan uji hipotesis dengan *Paired Sample T-Test*.

Tabel diatas menunjukkan hasil nilai Sig. $0,227 > 0,05$ maka data ATVA sebelum PSBB terdistribusi normal dan data ATVA saat PSBB memiliki nilai Sig. $0,067 > 0,05$ maka juga terdistribusi normal. Karena uji normalitas terpenuhi maka digunakan uji hipotesis dengan *Paired Sample T-Test*.

3. Uji Hipotesis

Dalam penelitian ini terdapat 3 rumusan hipotesis, yaitu :

H1 : Terdapat *Abnormal Return* signifikan pada sektor kesehatan yang terjadi di sekitar pengumuman kebijakan PSBB

H2 : Terdapat perbedaan *Average Abnormal Return* pada sektor kesehatan sebelum dan saat pelaksanaan PSBB

H3 : Terdapat perbedaan *Average Trading Volume Activity* pada sektor kesehatan sebelum dan saat pelaksanaan PSBB

Untuk uji hipotesis pertama (H1) dilakukan *One Sample T-Test* dengan signifikansi 0,05 untuk menguji signifikansi *Abnormal Return*.

Keputusan :

H0 signifikansi (sig.) $> 0,05$ maka diterima

H0 signifikansi (sig.) $< 0,05$ maka ditolak

Periode	Mean	Probabilitas (P)	Keterangan	Periode	Mean	Probabilitas (P)	Keterangan
T-10	437.7333	0.431	Tidak Signifikan	T1	480.9333	0.432	Tidak Signifikan
T-9	443.6000	0.438	Tidak Signifikan	T2	488.2000	0.432	Tidak Signifikan
T-8	439.8667	0.431	Tidak Signifikan	T3	493.4000	0.415	Tidak Signifikan
T-7	469.7333	0.436	Tidak Signifikan	T4	479.6667	0.412	Tidak Signifikan
T-6	464.6667	0.451	Tidak Signifikan	T5	475.2667	0.394	Tidak Signifikan
T-5	478.4000	0.434	Tidak Signifikan	T6	476.3333	0.407	Tidak Signifikan
T-4	478.2667	0.431	Tidak Signifikan	T7	476.0667	0.405	Tidak Signifikan
T-3	489.7333	0.429	Tidak Signifikan	T8	469.6667	0.391	Tidak Signifikan
T-2	480.1333	0.435	Tidak Signifikan	T9	485.4667	0.375	Tidak Signifikan
T-1	475.8000	0.455	Tidak Signifikan	T10	492.4000	0.380	Tidak Signifikan

Menurut hasil pengujian hipotesis pertama (H1) terhadap abnormal return sektor kesehatan pada sebelum dan saat PSBB diatas menunjukkan bahwa selama periode pengamatan menghasilkan abnormal return tidak signifikan yang artinya sebelum dan saat PSBB tidak memunculkan adanya *abnormal return* pada sektor kesehatan. Berdasarkan data hasil pengujian

diatas, maka dapat dikatakan bahwa H1 ditolak dan H0 diterima yang berarti tidak terdapat *abnormal return* signifikan sebelum dan saat PSBB.

Uji Hipotesis kedua (H2) dilakukan dengan uji *Paired Sample T- Test* karena data terdistribusi normal sehingga uji normalitas data *Average Abnormal Return* terpenuhi. Fungsi dari *Paired Sample T- Test* adalah untuk menguji apakah terdapat perbedaan AAR (*Average Abnormal Return*) pada sebelum dan saat penerapan PSBB di sektor kesehatan.

Keputusan :

H0 signifikansi (sig.) > 0,05 maka diterima

H0 signifikansi (sig.) < 0,05 maka ditolak

Tabel 5. Hasil Uji Paired Sample T- Test data Average Abnormal Return

	<i>Average Abnormal Return sebelum PSBB</i>	<i>Average Abnormal Return saat PSBB</i>
Mean	465.9000	481.6000
Standar Deviasi	18.62167	7.70570
t hitung	-2.103	
Sig (2-tailed)	0.065	
Keterangan	Tidak ada perbedaan signifikan	

Tabel diatas menunjukkan nilai Sig. 0,065 > 0,05 maka tidak ada perbedaan dan dapat dikatakan bahwa H2 ditolak dan H0 diterima yang artinya *Average Abnormal Return* sebelum dan saat PSBB sektor kesehatan tidak ada perbedaan. Hal ini menunjukkan bahwa penerapan PSBB tidak berpengaruh pada *Average Abnormal Return* sektor kesehatan. Nilai dari *Average Abnormal Return* sebelum dan saat PSBB bukan merupakan *bad news* bagi para investor di sektor kesehatan, namun nilai *Average Abnormal Return* sebelum PSBB yang bernilai lebih rendah dibandingkan dengan saat peristiwa PSBB dapat diartikan sebagai respon yang cukup positif pada pergerakan harga saham sektor kesehatan. Nilai *Average Abnormal Return* sebelum dan saat PSBB juga tidak menunjukkan rentang atau selisih yang jauh, hal ini kemungkinan dapat terjadi karena kecermatan dan kesiapan para investor terhadap informasi akan kebijakan penerapan PSBB terhadap sektor kesehatan.

Uji Hipotesis ketiga (H3) melakukan pengujian dengan *Paired Sample T- Test* karena data terdistribusi normal sehingga uji normalitas data *Average Trading Volume Activity* terpenuhi. *Paired Sample T- Test* berfungsi untuk menguji apakah terdapat perbedaan ATVA (*Average Trading Volume Activity*) pada sebelum dan saat penerapan PSBB di sektor kesehatan.

Keputusan :

H0 signifikansi (sig.) > 0,05 maka diterima

H0 signifikansi (sig.) < 0,05 maka ditolak

Tabel 6. Hasil Uji Paired Sample T- Test data Average Trading Volume Activity Sektor Kesehatan

	<i>Average Abnormal Return sebelum PSBB</i>	<i>Average Abnormal Return saat PSBB</i>
Mean	0.00101230	0.00053500
Standar Deviasi	0.000664988	0.000294444
t hitung	2.303	
Sig (2-tailed)	0.047	
Keterangan	Ada perbedaan signifikan	

Tabel diatas memperlihatkan nilai Sig. $0,047 < 0,05$ yaitu ada perbedaan sehingga dapat dikatakan bahwa H3 diterima dan menolak H0 dimana memiliki arti bahwa *Average Trading Volume Activity* sebelum dan saat PSBB ada perbedaan. Hal ini menunjukkan bahwa penerapan PSBB berpengaruh pada *Average Trading Volume Activity* sektor kesehatan.

Simpulan dan Saran

Dari penelitian menghasilkan kesimpulan bahwa penerapan kebijakan PSBB tidak menimbulkan adanya *abnormal return* baik sebelum ataupun saat penerapan PSBB. Menurut konsep efisiensi pasar bentuk setengah kuat menyatakan bahwa pasar efisien adalah jika harga-harga tidak hanya menggambarkan harga-harga di masa lampau, namun juga menggambarkan informasi saat ini yang diketahui masyarakat umum (publik). Informasi yang dipublikasikan tersebut membuat harga saham merespon dengan cepat sehingga dalam hal ini para investor tidak akan memperoleh keuntungan tidak normal (*abnormal return*). Tidak terdapatnya perbedaan *Average Abnormal Return* pada sebelum dan saat PSBB di sektor kesehatan menunjukkan bahwa PSBB tidak memiliki kandungan berita yang cukup penting untuk investor dalam melakukan pengambilan keputusan investasinya.

Sesuai dengan konsep *Signalling Theory*, bahwa suatu pasar akan bereaksi secara cepat jika terdapat sinyal yang cukup kuat dari sebuah informasi yang ada baik dari dalam ataupun luar perusahaan. Suatu pasar dapat bereaksi secara positif maupun negatif dan mungkin pula tidak bereaksi. Pasar bereaksi positif dapat ditandai dengan adanya peningkatan aktivitas perdagangan saham, pasar bereaksi negatif dapat dilihat jika adanya penurunan aktivitas perdagangan saham, sedangkan pasar tersebut tidak bereaksi jika sinyal tidak memberikan informasi yang kuat atau informasi tersebut dinilai tidak terlalu penting bagi sebuah pasar. Sektor kesehatan adalah salah satu sektor yang diuntungkan saat adanya pandemi Covid-19. Sektor kesehatan memiliki aktivitas perdagangan saham yang cukup stabil bahkan naik, karena pada saat Covid-19 sektor kesehatan sangat diperlukan untuk kepentingan kesehatan masyarakat dan juga pengobatan serta pencegahan penularan virus ini. Hal itu mendorong para investor tertarik untuk berinvestasi pada saham sektor kesehatan ini sehingga menimbulkan adanya perbedaan *Average Trading Volume Activity* pada sebelum dan saat PSBB.

Untuk peneliti berikutnya diharapkan dapat menganalisis reaksi pada sektor yang lain dan dapat mengembangkan penelitian pada peristiwa-peristiwa penting yang lain. Peneliti selanjutnya juga dapat membuat studi komparasi berbagai sektor terhadap satu peristiwa tertentu dengan lebih baik dan inovatif.

Daftar Pustaka

- Adityara, E. (2012). Pengaruh Pasar Saham Dunia Terhadap Pasar Saham Indonesia. *Etikonomi*, 11(2), 108–125. <https://doi.org/10.15408/etk.v11i2.1887>
- Al-Awadhi, A. M., Alsaifi, K., Al-Awadhi, A., & Alhammadi, S. (2020). Death and contagious infectious diseases: Impact of the COVID-19 virus on stock market returns. *Journal of Behavioral and Experimental Finance*, 27, 100326. <https://doi.org/10.1016/j.jbef.2020.100326>
- Anakotta, F. M., & Lewaru, T. S. (2021). *The Impact of Large – Scale Social Restrictions (PSBB) on The Stock Price of Service Companies on The Indonesia Stock Exchange*. 12(1), 393–399.
- Bei, D. I. (2009). *Analisis Perbedaan Abnormal Return Sebelum Dan Sesudah Peristiwa Politik Pada Saham Perusahaan Lq-45*.
- Firmansyah, A. D., & Agustin, S. (2016). Analisis Perbandingan Trading Volume Activity Dan
- Vol. 6 No.1, April 2022, hal 14-26

- Abnormal Return Sebelum Sesudah Stock Split. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 5(5), 1–15. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/download/710/720>
- He, P., Sun, Y., Zhang, Y., & Li, T. (2020). COVID–19’s Impact on Stock Prices Across Different Sectors—An Event Study Based on the Chinese Stock Market. *Emerging Markets Finance and Trade*, 56(10), 2198–2212. <https://doi.org/10.1080/1540496X.2020.1785865>
- Hidayat, R. (2018). Analisis Perbedaan Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Peristiwa Politik pada Saham Perusahaan LQ-45 di BEI. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 7 (2), 193–204.
- Hidayani, N. (2020). Analisis Reaksi Pasar Saham Atas Peristiwa Covid-19 Di Indonesia. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi)*, 4(3), 1645–1661. <http://journal.stiemb.ac.id/index.php/mea/article/view/647>
- Kusdarmawan, P. A., & Abundanti, N. (2018). Analisis Abnormal Return Saham Sebelum Dan Sesudah Reverse Stock Split Pada Perusahaan Di Bei Periode 2011-2015. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(7), 3827. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2018.v07.i07.p14>
- Liew, V. K. S. (2020). Abnormal Returns on Tourism Shares in the Chinese Stock Exchanges amid COVID 19 Pandemic. *International Journal of Economics and Management*, 14 (2), 247–262.
- Mailangkay, F., Mangantar, M., & Tulung, J. (2021). Reaksi Pasar Modal Terhadap Penerapan Kebijakan PSBB Pada Industri Perhotelan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*, 9(3), 640–647.
- Mauludi, A. (2017). *STATISTIK I*. Alim’s Publishing. Jakarta Timur
- Nasehudin dan Nanang Gozali. (2012). *Metode Penelitian Kuantitatif*. Pustaka Setia. Bandung
- Novianggie, V., & Asandimitra, N. (2019). The Influence of Behavioral Bias, Cognitive Bias, and Emotional Bias on Investment Decision for College Students with Financial Literacy as the Moderating Variable, *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, June, 92–107. <https://doi.org/10.6007/IJARAFMS/v9-i2/6044>
- Pramono, Y. W. (2007). Analisis Abnormal Return Saham Dan Volume Perdagangan Saham Harian Sebelum Dan. In *Repository Universitas Sanata Dharma*.
- Rori, A., Mangantar, M., & Maramis, J. B. (2021). Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Pembatasan Sosial Berskala Besar (Psbbs) Akibat Covid-19 Pada Industri Telekomunikasi Di BEI. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 9(1), 851–858. <https://doi.org/10.35794/emba.v9i1.32620>
- Sujana, I. N. (2017). Pasar Modal yang Efisien. *Ekuitas: Jurnal Pendidikan Ekonomi*, 5(2), 33–40. <https://doi.org/10.23887/ekuitas.v5i2.12753>
- Supardi, S. (1993). Populasi dan Sampel Penelitian. *Unisia*, 13(17), 100–108. <https://doi.org/10.20885/unisia.vol13.iss17.art13>
- Suraya, I., Nurmansyah, M. I., Rachmawati, E., Al Aufa, B., & Koire, I. I. (2020). The impact

of large-scale social restrictions on the incidence of covid-19: A case study of four provinces in Indonesia. *Kesmas*, 15(2), 49–53.
<https://doi.org/10.21109/KESMAS.V15I2.3990>

Syah, M. F. J. (2014). *Journal of Economic Education*. 3(2), 1–10.

Utami, A. T. (2017). Analisis Trading Volume Activity Dan Average Abnormal Return Sebelum Dan Sesudah Melakukan Pemecahan Saham (Stock Split) Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 18(2), 164.
<https://doi.org/10.30659/ekobis.18.2.164-173>