JURNAL ILMIAH MANAJEMEN BISNIS DAN INOVASI
UNIVERSITAS SAM RATULANGI (JMBI UNSRAT)

DAMPAK PANDEMI COVID-19 TERHADAP HARGA SAHAM PT. INDOFARMA TBK

Hendrik Manossoh, Joanne Valesca Mangindaan
Universitas Sam Ratulangi

ARTICLE INFO

Keywords:
COVID-19 Pandemic, Share Price, State-Owned Enterprise

Kata Kunci:
Pandemi COVID-19, Harga Saham, BUMN

Corresponding author:

Hendrik Manossoh
hendrik_manossoh@unsrat.ac.id

Abstract. *The purpose of this study is to analyze the impact of COVID-19 pandemic on the share price of PT. Indofarma Tbk (INAF), as one state-owned enterprise in healthcare sector. This study analyses the impact of COVID-19 on share price in several pandemic event in Indonesia. This study specifically focuses on three COVID-19 pandemic events, namely the announcement of first confirmed COVID-19 case in Indonesia, the imposing of the first Large Scale Social Restriction (PSBB I), and the imposing of new normal policy. By comparing share price of INAF during the 30-day period before and after each pandemic event, the result of this study shows that there is a significant different of share price between before and after COVID-19 pandemic. This study documents the impact of COVID-19 on the share price of INAF.*

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dampak pandemi COVID-19 terhadap saham PT. Indofarma Tbk (INAF) sebagai salah satu BUMN di sector kesehatan. Dampak pandemi COVID-19 terhadap harga saham dianalisis pada beberapa peristiwa pandemic COVID-19. Terdapat tiga tanggal peristiwa pandemi COVID-19 yang menjadi focus penelitian ini: pengumuman kasus positif COVID-19 pertama di Indonesia, pemberlakuan Pembatasan Sosial Berskala Besar yang pertama (PSBB I) dan pemberlakuan *new normal*. Dengan membandingkan harga saham pada periode 30 hari sebelum dan sesudah tanggal peristiwa, hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan harga saham INAF sebelum dan sesudah peristiwa pandemi COVID-19. Penelitian ini mendokumentasikan dampak pandemi COVID-19 terhadap harga saham INAF

PENDAHULUAN

Pandemi COVID-19 adalah peristiwa *emergency* yang dikenal sebagai "*Black Swan event*" yang merupakan peristiwa tak terduga dan belum pernah terjadi sebelumnya yang berdampak luar biasa terhadap pasar saham global dan Indonesia (Taleb, 2007; Yarovaya, Matkovskyy dan Jalan, 2020). Pandemi COVID-19 telah menyebabkan turunnya kinerja saham di berbagai bursa di dunia yang belum pernah tercatat dan bahkan lebih besar dibandingkan dengan peristiwa wabah yang melanda dunia sebelumnya (Baker et.al, 2020; Lyócsa, Baumöhl, Výrost dan Molnár, 2020). Pasar saham global melaporkan kerugian sepekan terbesar tanggal 24 – 28 Februari sekitar US$6 triliun dan Indeks S&P Amerika juga merugi sekitar US$5 triliun pada pekan yang sama. Berbagai indeks di BEI juga mencatat penurunan sejak awal diumumkannya kasus COVID-19 dan mencapai titik terendah pada akhir Maret 2020 (Purnaningrum dan Ariyanti, 2020).

Penurunan kinerja saham ini kemudian menjadi fokus beberapa penelitian untuk mendapatkan bukti empiris mengenai dampak ekonomi COVID-19. Memang sudah ada beberapa studi terdahulu yang menganalisa kinerja saham pada masa pandemi COVID-19 di berbagai negara (Ashraf, 2020; He, Sun, Zhang dan Li, 2020; Zulfitra, 2020; Nurmasari, 2020; Trisnowati dan Muditomo, 2020). Akan tetapi, tidak semua negara mengalami dampak yang sama dan setiap pasar saham dapat berbeda reaksinya (Capelle-Blancard dan Desroziers, 2020).

Sektor kesehatan diyakini sebagai satu dari sedikit sektor yang dapat mengambil keuntungan dari pandemi (Phuong, 2021). Berbagai studi empiris mengenai dampak pandemi COVID-19 terhadap perusahaan pada sektor kesehatan menyimpulkan bahwa secara umum harga saham bereaksi positif terhadap pengumuman yang terkait dengan pandemi COVID-19 (Alam, Wei, & Wahid, 2021; Mittal & Sharma, 2021). Di Indonesia, beberapa studi empiris yang dilakukan untuk menganalisis dampak pandemi COVID-19 terhadap perusahaan sector kesehatan menyimpulkan bahwa pada umumnya terdapat hubungan yang positif antara harga saham sebelum dan sesudah terjadinya pandemi COVID-19 (Asbaniar & Setiawan, 2022; Khofifah, Munandar & Kartini, 2022). Akan tetapi, penelitian yang dilakukan di pasar modal Vietnam menunjukkan hal yang berbeda dimana terdapat event pandemi COVID-19 yang memberikan dampak negative bagi saham sektor Kesehatan (Phuong, 2021).

Oleh karena itu, penelitian ini akan menganalisis dampak pandemi COVID-19 terhadap saham PT. Indofarma Tbk (INAF) yang merupakan BUMN yang bergerak di bidang farmasi. Berbeda dengan penelitian terdahulu (Khofifah et al, 2022), penelitian ini menggunakan pendekatan komprehensif dengan mengukur kinerja saham INAF pada beberapa event period. Hal ini penting untuk dilakukan karena studi terdahulu menyimpulkan bahwa efek peristiwa pandemi COVID-19 ini dapat berbeda tergantung pada fase saat terjadinya pandemi (Phan, Bach, dan Narayan, 2020). Selain itu, INAF sebagai salah satu BUMN yang bergerak di bidang farmasi penting untuk dianalisis mengingat BUMN sebagai perusahaan milik negara memiliki peran penting perekonomian, termasuk pasar modal. Berdasarkan UU Nomor 19 Tahun 2003, maksud dan tujuan pendirian BUMN adalah untuk memberikan sumbangan bagi perkembangan perekonomian nasional pada umumnya dan penerimaan negara pada khususnya, sehingga terdapat urgensi di dalam mengkaji kinerja saham INAF. Dengan demikian, penelitian ini dapat berkontribusi dalam membantu investor dan juga pemerintah untuk lebih memahami perilaku pasar modal sehingga dapat mengambil keputusan investasi dan kebijakan yang tepat demi tercapainya pertumbuhan ekonomi yang baik.

TINJAUAN PUSTAKA

Dalam teori *behavioral finance*, sebagai lingkungan non-ekonomi pasar modal, berbagai *emergency events* mempengaruhi perilaku investor yang pada akhirnya berdampak pada kinerja

saham (He et al, 2020). Pandemi COVID-19 sebagai *"Black Swan event"* memberikan dampak pada ekonomi, yang mempengaruhi sentiment investor dan pada akhirnya mempengaruhi kinerja saham. Dampak peristiwa pandemi COVID-19 pada pasar modal disebutkan jauh lebih besar jika dibandingkan dengan peristiwa wabah penyakit menular sebelumnya (Baker et.al, 2020).

Berbagai kajian empiris yang melihat hubungan antara peristiwa pandemi COVID-19 dan pasar modal menyimpulkan bahwa secara umum terdapat respon negative dari pasar modal atas peristiwa ini. Hasil peneltian sebelumnya menyimpulkan bahwa terdapat penurunan tingkat pengembalian indeks saham pada setiap peningkatan jumlah kasus terkonfirmasi positif COVID-19 di berbagai bursa efek di 64 negara (Ashraf, 2020) dan terjadi penurunan harga saham yang signifikan di BEI pada Index LQ45, Index *Consumer Goods*, *Index Manufacture*, dan *Index Finance* pada 13 hari di awal bulan April 2020 jika dibandingkan dengan periode yang sama di tahun 2019 (Zulfitra, 2020). Studi sebelumnya yang menganalisa dampak peristiwa pandemi COVID-19 terhadap saham sebuah perusahaan retail memperoleh hasil yang senada, dimana terjadi penurunan harga saham perusahaan jika dibandingkan antara harga saham pada periode 31 hari sebelum pengumuman pertama kalinya kasus terkonfirmasi COVID-19 dan harga saham pada periode 31 hari sesudah pengumuman tersebut (Nurmasari, 2020). Pada sektor transportasi, riset terdahulu yang mengkaji dampak Pandemi COVID-19 terhadap kinerja saham PT Garuda Indonesia, BUMN yang bergerak di bidang maskapai penerbangan, memperlihatkan dampak negative Pandemi COVID-19 terhadap harga saham perusahaan ini (Mangindaan & Manossoh, 2020).

Penelitian terkait dampak pandemi COVID-19 terhadap sector kesehatan di Cina menemukan bahwa meskipun peningkatan jumlah kasus terkonfimasi positif dan kematian akibat COVID-19 secara keseluruhan memberikan efek negative terhadap tingkat pengembalian saham-saham perusahaan di Cina, namum saham *medicine manufacturing* di Cina mengungguli tingkat pengembalian pasar (Al-Awadhi, Alsaifi, Al-Awadhi, & Alhammadi, 2020). Tingkat pengembalian saham yang positif pada saat pengumuman mewabahnya COVID-19 juga dialami oleh industri kesehatan dan farmasi di Australia (Alam et al, 2021). Namun, hal yang berbeda terlihat pada harga saham sektor kesehatan di pasar modal Vietnam yang memperoleh repons negative akibat Pandemi COVID-19 (Phuong, 2021). Dengan demikian, riset terkait dampak Pandemi COVID-19 terhadap kinerja saham sector Kesehatan masih merupakan pertanyaan yang terbuka, karena tidak semua pasar saham mengalami dampak yang sama (Capelle-Blancard & Desroziers, 2020).

Di Indonesia, studi Mangindaan, Manossoh, dan Walangitan (2022) menyatakan bahwa saham BUMN, termasuk saham INAF, secara umum menurun pada saat Pandemi COVID-19, namun dampak Pandemi COVID-19 dapat bervariasi tergantung pada fase pandemi itu sendiri. Studi lainnya menyimpulkan terdapat peningkatan harga saham PT. Pyridam Farma Tbk dan PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Tbk jika dibanding sebelum dan setelah adanya Pandemi COVID-19 (Asbaniar & Setiawan, 2022). Studi terdahulu yang mengkaji kinerja saham dalam sub-sektor farmasi pada 2 saham BUMN dalam kaitannya dengan peristiwa pengembangan vaksin virus corona meyimpulkan bahwa terdapat peningkatan harga saham BUMN sesudah adanya peristiwa pengembangan vaksin (Welley, Oroh &Walangitan, 2020).

PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Meskipun berbagai penelitian terdahulu telah menginvestigasi pengaruh terjadinya pandemi COVID-19 terhadap pasar modal, dampak pandemi COVID-19 terhadap kinerja saham sector kesehatan belumlah konklusif. Beberapa studi empiris yang menganalisis kinerja saham perusahaan sector kesehatan mendokumentasikan peningkatan kinerja saham di masa pandemi

COVID-19 (e.g. Asbaniar & Setiawan, 2022; Khofifah et al, 2020), namun terdapat juga bukti empiris efek negative pandemi COVID-19 terhadap saham perusahaan di sektor Kesehatan (Phuong, 2021). Oleh karena itu, penelitian ini akan menganalisis kinerja saham INAF sebelum dan sesudah terjadinya pandemi COVID-19 pada beberapa *event* Pandemi COVID-19.

Pengumuman kasus pertama COVID-19 di Indonesia tanggal 2 Maret 2020 merupakan *event* Pandemi COVID-19 yang pertama yang menjadi focus analisis pada penelitian ini. Pengumuman kasus pertama COVID-19 di Indonesia diumumkan Presiden Joko Widodo dan Terawan Agus Putranto Menteri Kesehatan Indonesia saat itu. Dengan adanya pengumuman, investor akan memberikan reaksi yang akan terlihat dari perbedaan harga saham sebelum dan sesudah pengumuman kasus pertama terkonfirmasi positf COVID-19. Studi sebelumnya menemukan bahwa harga saham makspai penerbangan Garuda Indonesia dan harga saham BUMN yang terdaftar di BEI mengalami penurunan setelah adanya pengumuman kasus pertama COVID-19 (Mangindaan & Manossoh, 2020; Mangindaan et al. 2022). Oleh karena itu hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah:

H1: Terdapat perbedaan antara harga saham INAF pada periode sebelum dan sesudah pengumuman kasus pertama COVID-19

Sebagai upaya pencegahan penyebaran virus corona yang lebih meluas, pemerintah Indonesia melakukan mitigasi dengan menerapkan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) yang diatur melalui Peraturan Menteri Kesehatan (Permenkes) RI Nomor 9 Tahun 2020. Penerapan PSBB ini dilakukan antara lain berdasarkan pertimbangan epidemiologis, pertimbangan ekonomi, dan keamanan. PSBB di Jakarta resmi berlaku pada tanggal 10 April 2020. Dengan keberadaan Jakarta sebagai ibukota negara dan pusat perekonomian serta lokasi bursa efek Indonesia tentu saja akan memberikan pengaruh terhadap pergerakan harga saham perusahaan. Meskipun studi Suhaedading (2020) menyimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan antara IHSG sebelum dan sesudah pemberlakuan PSBB I, namun hasil penelitian Mangindaan et al, 2022 menyatakan bahwa harga saham BUMN menurun sesudah pemberlakuan PSBB I. Dengan demikian hipotesis kedua dalam studi ini adalah:

H2: Terdapat perbedaan antara harga saham INAF pada periode sebelum dan sesudah pemberlakuan PSBB secara resmi di Jakarta

Dalam rangka pemulihan perekonomian nasional, pemerintah Indonesia menjalankan strategi untuk melanjutkan aktivitas ekonomi yang telah terhenti sejak diberlakukan PSBB. Pemerintah menyusun fase pembukaan kegiatan bisnis dan industri pasca-penyebaran pandemi COVID-19, yang disebut dengan istilah *new normal*. Pemberlakuan *new normal* ini dimulai pada tanggal 1 Juni 2020, dimana industri dan jasa dapat beroperasi dengan protokol kesehatan COVID-19. Strategi pemulihan perekonomian nasional dengan penerapan *new normal* merupakan informasi yang mempengaruhi sentiment investor, yang pada akhirnya berpengaruh terhadap harga saham perusahaan. Penelitian sebelumnya menemukan bahwa saham perusahan keuangan bereaksi negative atas pemberlakuan new normal (Siregar, Anggraini, Meiliana, & Ramadhaniyah, 2022). Sebaliknya, saham BUMN didokumentasikan justru mengalami peningkatan sesudah pemberlakuan *new normal* (Mangindaan et al, 2022).

H3: Terdapat perbedaan antara harga saham INAF pada periode sebelum dan sesudah pemberlakuan *new normal*

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian deskriptif komparatif, yakni membandingkan harga saham INAF pada periode sebelum dan sesudah peristiwa pandemi COVID-19. Data yang dipakai untuk mengukur kinerja saham bersumber dari data sekunder yang diambil di BEI atau Google Finance. Data yang dikumpulkan adalah data harian harga saham penutupan (Pt), sebagai proxi yang dipakai untuk mengukur kinerja saham INAF.

Populasi pada penelitian ini adalah semua perusahaan sector Kesehatan yang terdaftar pada papan utama di Bursa Efek Indonesia yang berjumlah 15 perusahaan. Sesuai dengan tujuan penelitian, maka yang menjadi sampel dalam penelitian ini adalah PT Indofarma Tbk.

Dalam menguji hipotesis, penelitian ini menggunakan uji beda yaitu dengan mengggunakan paired-sample t-test yaitu uji beda t sampel berpasangan jika data berdistribusi normal atau menggunakan Wilcoxon *signed rank test*, yaitu uji non-parametrik sebagai alternative uji beda t-berpasangan. Tahapan pengujian hipotesis dalam penelitian ini adalah:

1. Menghitung rata-rata variabel proxy kinerja saham (Pt), periode 30 hari sebelum pengumuman tanggal peristiwa (Pb30 sampai dengan Pb1)
2. Menghitung rata-rata masing-masing variabel proxy kinerja saham (Pt) periode 30 hari sesudah tanggal peristiwa (Pa1 sampai dengan Pa30)
3. Melakukan paired sample t-test pada data dengan distribusi normal atau Wilcoxon signed rank test pada data dengan distribusi tidak normal.
4. Melakukan pengambilan keputusan dengan menerima hipotesis null (H0) jika p-value > 0,05 dan menerima hipotesis alternative (Ha) jika p-value < 0,05.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 1 memaparkan statistik deskriptif dari variabel penelitian yang digunakan sebagai proxy kinerja saham, yaitu harga saham (P) yang merupakan harga penutupan saham harian INAF. Dalam table ini, kolom pertama yaitu *event date* adalah tanggal peristiwa pandemi COVID-19 di Indonesia yang terdiri dari 3 *event date* (ED1, ED2, dan ED3) seperti yang telah dijelaskan di bagian sebelumnya. Pada kolom Sebelum dalam table ini mendeskripsikan nilai *mean*, standar deviiasi, minimum dan maximum variable P sebelum peristiwa pandemi COVID-19 dengan menggunakan 30 hari periode estimasi, sedangkan kolom Sesudah dalam table ini merupakan nilai *mean*, standar devisiasi, minimum dan maximum sesudah peristiwa pandemi COVID-19 di Indonesia dengan menggunakan periode estimasi yang sama yaitu 30 hari.

Secara umum, harga saham INAF (Pb) sebelum tanggal peristiwa (ED1 dan ED2) lebih rendah dibandingkan harga pada periode sesuda tanggal peristiwa, sedangkan pada ED3 berlaku hal yang sebaliknya dimana pada periode sebelum ED3 rata-rata harga saham INAF lebih tinggi dibandingkan pada periode sesudah peristiwa. Pada periode 30 hari sebelum ED1 (ED2) rata-rata harga saham INAF sebesar 723.77 (799.43), sedangkan pada periode 30 hari sesudah ED1 (ED2) rata-rata harga saham INAF meningkat menjadi 864.5 (1072.83). Hal yang sebaliknya terjadi pada ED2, dimana jika dibandingkan rata-rata harga saham INAF pada periode 30 hari sebelum dan sesudah, rata-rata harga saham menurun dari 1072.83 menjadi 1017.83

Tabel 1 Statistik Deskriptif

Event Date	Harga Sebelum (Pb)					Harga Sesudah (Pa)				
	N	Mean	SD	Min	Max	N	Mean	SD	Min	Max
ED1 (02-03-20)	30	723.77	103.95	448	925	30	864.5	251.46	480	1205
ED2 (10-04-20)	30	799.43	252.63	448	1205	30	1072.83	64.01	945	1185
ED3 (01-04-20)	30	1072.83	64.01	945	1185	30	1017.83	40.14	970	1185

(Data Diolah, 2023)

Pengujian Hipotesis

Untuk menguji perbedaan harga saham INAF sebelum dan sesudah masing-masing tanggal peristiwa (ED1, ED2 dan ED3), digunakan uji non-parametrik Wilcoxon *signed rank test*. Uji non-parametrik Wilcoxon *signed rank test* digunakan karena berdasarkan uji normalitas Kolmogorov-Smirnov *test of normality* didapatkan bahwa data pada studi ini tidak berdistribusi normal.

Hasil empiris untuk menguji H1, H2 dan H3 berdasarkan *Wilcoxon signed rank test* disajikan pada Tabel 2. Hasil pada Tabel 2 menunjukkan bahwa bahwa jika dibandingkan antara periode 30 hari sebelum sesudah *event date* terdapat perbedaan harga saham yang signifikan, yaitu:

1. Pada peristiwa pengumuman kasus pertama terkonfirmasi positif COVID-19 di Indonesia (ED1), terdapat 17 observasi dengan harga saham lebih besar (*positive ranks*) dan 13 observasi yang harga sahamnya lebih kecil dari (*negative* ranks) jika dibandingkan periode 30 hari sebelum dan sesudah ED1, dengan tingkat signifikansi kurang dari 5%. Dengan demikian H1 diterima, yaitu terdapat perbedaan harga saham INAF sebelum dan sesudah pengumuman kasus terkonfirmasi positif COVID-19 di Indonesia.
2. Pada peristiwa pemberlakuan PSBB secara resmi di Jakarta (ED2), hasil uji Wilcoxon signed rank menyatakan bahwa jika dibandingkan periode 30 hari sebelum dan sesudah ED2, terdapat 20 observasi dengan harga saham yang lebih besar (*positive ranks*) dan 10 observasi dengan harga saham yang lebih kecil (*negative* ranks), dengan tingkat signifikansi pada level 1%. Dengan demikian H2 diterima, yaitu terdapat perbedaan harga saham INAF sebelum dan sesudah pemberlakuan PSBB secara resmi di Jakarta
3. Pada peristiwa pemberlakuan *new normal* (ED3), jika dibandingkan periode 30 hari sebelum dan sesudah ED3, terdapat 20 observasi dengan harga saham yang lebih kecil (*negative ranks*), 8 observasi dengan harga saham yang lebih besar (*positive ranks*) dan 2 observasi yang harganya sama (*ties*), dengan tingkat siginfikansi pada level 1%. Dengan demikian H3 diterima, yaitu terdapat perbedaan harga saham INAF sebelum dan sesudah pemberlakuan new *normal* di Indonesia

Tabel 2 Hasil Uji *Wilcoxon Signed Ranks Test*

Event Date			N	Mean Rank	Sum of Ranks	Z
Periode 30 hari sebelum vs 30 hari sesudah *event date*						
ED1	Pa1 – Pb1	Negative ranks	13[a]	9.54	124.00	-2.232**
2-Mar-20		Positive Ranks	17[b]	20.06	341.00	
		Ties	0[c]			
		Total	30			
ED2	Pa2 – Pb2	Negative ranks	10[a]	6.40	64.00	-3.466[d]***
10-Apr-20		Positive Ranks	20[b]	20.05	401.00	
		Ties	3[c]			
		Total	30			
ED3	Pa3 – Pb3	Negative ranks	20[a]	17.48	349.50	-3.37***
1-Jun-20		Positive Ranks	8[b]	7.06	56.50	
		Ties	2[c]			
		Total	30			

(Data diolah, 2023)

a harga saham sesudah tanggal *event* < harga saham sebelum tanggal *event*, b harga saham sesudah tanggal *event* > harga saham sebelum tanggal *event*, c harga saham sesudah tanggal *event* = harga saham sebelum tanggal *event*,
*** siginifikan pada level 1%, ** signifikan pada level 5%

PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil penelitian, terdapat perbedaan kinerja saham INAF pada periode sebelum peristiwa pandemi COVID-19. Sesudah peristiwa pengumuman kasus terkonfirmasi positif COVID-19 yang pertama di Indonesia tanggal 2 Maret 2020 dan sesudah pemberlakuan PSBB tanggal 10 April 2020, harga saham INAF mengalami peningkatan. Hasil ini berbeda dengan Mangindaan et al (2022) yang menemukan terdapat penurunan harga saham BUMN sesudah pengumuman kasus terkonfirmasi positif COVID-19 yang pertama di Indonesia dan pemberlakuan PSBB, hasil penelitian ini menyatakan harga saham INAF yang merupakan salah satu saham BUMN justru mengalami kenaikan.

Hal ini memperlihatkan bahwa sentiment investor positif terhadap INAF yang merupakan saham perusahaan yang bergerak pada sektor Kesehatan. Sektor Kesehatan diyakini sebagai salah satu sector yang mendapatkan keuntungan dari Pandemi COVID-19 (Phuong, 202). Selain itu, pada masa pandemi terdapat peningkatan penjualan produk-produk farmasi (Utami dan Aliyansah, 2020).

Pada periode sesudah pemberlakuan new normal tanggal 1 Juni 2020, harga saham INAF justru mengalami penurunan. Pemberlakuan new normal yang membuka akses atas aktivitas ekonomi masyarakat memberikan signal yang negative, karena memberikan makna kesehatan yang sudah semakin membaik yang dapat menyebabkan menurunnya permintaan dan kebutuhan produk kesehatan. Triyuwono (2021) juga berargumen bahwa respon investor yang negative disebabkan oleh kecenderungan investor untuk *wait and see* dan menimbang efek dari pelaksanaan *new normal*.

KESIMPULAN DAN SARAN

Teori efisiensi pasar menyatakan bahwa informasi yang beredar di pasar akan mempengaruhi keputusan investasi di pasar modal yang mempengaruhi harga saham. Penelitian ini mendokumentasikan dampak Pandemi COVID-19 terhadap harga saham INAF sebagai salah

satu BUMN di sector kesehetanan. Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa pandemi COVID-19 berdampak pada saham INAF, dimana terdapat perbedaan harga saham INAF pada periode sebelum dan sesudah tanggal peristiwa Pandemi di Indonesia. Secara khusus disimpulkan bahwa, saham INAF mengalami peningkatan setelah pengumuman kasus postif COVID-19 pertama di Indonesia dan setelah pemberlakukan PSBB yang pertama di Jakarta. Sebaliknya, harga saham INAF menurun pada saat pemberlakuan new normal.

Dengan terdokumentasinya dampak COVID-19 terhadap harga saham, pengambilan kebijakan yang terkait dengan pandemi COVID-19 oleh pemerinta harus dipertimbangkan secara matang. Dalam pengambilan keputusan investasi, investor juga diharapkan untuk tidak beraksi yang berlebihan atas suatu informasi sebelum menganalisis secara lebih detal terkait dampak dari peristiwa pandemi COVID-19. Selain itu, investor perlu mempertimbangkan faktor eksternal yang tidak berhubungan langsung dengan lingkungan ekonomi pasar modal untuk mendapatkan return yang optimal.

DAFTAR PUSTAKA

Alam, M. M., Wei, H., & Wahid, A. N. (2021). COVID-19 outbreak and sectoral performance of the Australian stock market: An event study analysis. Australian economic papers, 60(3), 482-495.

Al-Awadhi, A. M., Alsaifi, K., Al-Awadhi, A., & Alhammadi, S. (2020). Death and contagious infectious diseases: Impact of the COVID19 virus on stock market returns. Journal of behavioral and experimental finance, 27, 1-13. https://doi.org/10.1016/j.jbef.2020.100326

Asbaniar, A., & Setiawan, S. (2022). Analisis Kinerja Saham pada Industri Farmasi Sebelum dan Setelah Adanya Pandemi COVID-19. *IQTISHADequity jurnal MANAJEMEN*, *4*(1), 45-54.

Ashraf, B. N. (2020). Stock markets' reaction to COVID-19: Cases or fatalities? Research in International Business and Finance, 54, 101249. https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2020.101249

Baker, S. R., Bloom, N., Davis, S. J., Kost, K., Sammon, M., & Viratyosin, T. (2020). The unprecedented stock market reaction to COVID-19. The review of asset pricing studies, 10(4), 742-758.

Capelle-Blancard, G. & Desroziers, A. (2020). The Stock Market Is not the Economy? Insights from the COVID-19 Crisis. *SSRN Electronic Journal*. 10.2139/ssrn.3638208.

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.

Karamoy, H., & Tulung, J. E. (2020). The Effect of Financial Performance and Corporate Governance To Stock Price In Non-Bank Financial Industry. *Corporate Ownership & Control, 17(2),* 97-103.

Khofifah, A. N., Munandar, A., & Kartini, P. (2022). Pengaruh Pandemi COVID-19 terhadap Harga Saham Perusahaan Farmasi. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, *13*(1), 50-58.

Lyócsa, Š., Baumöhl, E., Výrost, T., & Molnár, P. (2020). Fear of the coronavirus and the stock markets. Finance research letters, 36, 101735.

Mangindaan J.V. & Manossoh, H. (2020), The comparative analysis of the stock price of PT. Garuda Indonesia before and after the COVID-19 pandemic, *Jurnal Administrasi Bisnis, 10*(2), 80-85.

Mangindaan, J. V., Manossoh, H., & Walangitan, O. F. C. (2022). The Impact of COVID-19 Pandemic on Stock Prices: An Empirical Study of State-Owned Enterprises in Indonesia Stock Exchange. The Journal of Asian Finance, Economics and Business, 9(3), 337-346.

Mojambo, G. A., Tulung, J. E., & Saerang, R. T. (2020). The Influence of Top Management Team (TMT) Characteristics Toward Indonesian Banks Financial Performance During the Digital Era (2014-2018). *JMBI UNSRAT (Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi).*, *7*(1).

Mittal, S., & Sharma, D. (2021). The Impact of COVID-19 on Stock Returns of the Indian Healthcare and Pharmaceutical Sector. Australasian Accounting, Business and Finance Journal, 15(1), 5-21. https://doi.org/10.14453/aabfj.v15i1.2

Nurmasari, I., (2020). The impact of COVID-19 on changes of stock price and transaction volume (A case study on PT. Ramayana Lestari Sentosa, Tbk.), *Jurnal SEKURITAS (Saham, Ekonomi, Keuangan dan Investasi*), 3(3), 230-236

Phan, D. H. B., & Narayan, P. K. (2020). Country responses and the reaction of the stock market to COVID-19—A preliminary exposition. *Emerging Markets Finance and Trade, 56*(10), 2138-2150. https://doi.org/10.1080/1540496X.2020.1784719

Phuong, L. C. (2021). How COVID19 Affects the Stock Return of The Vietnamese Pharmaceutical Industry: Event Study Method. Entrepreneurship and Sustainability Issues 8(4)

Purnaningrum, E. & Ariyanti, V. 2020. "Pemanfaatan Google Trends untuk Mengetahui Intervensi Pandemi COVID-19 terhadap Pasar Saham di Indonesia". Majalah Ekonomi, Vol. 25 (1), 93-101.

Siregar, N. Y., Anggraini, K. P., Meiliana, R., & Ramadhaniyah, R. (2022). New Normal COVID-19: Reaksi Pasar Modal?. Jurnal Riset Terapan Akuntansi, 6(1), 15-25.

Suhaedading, L. I. (2020). Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSSB) saat Pandemi Covid-19 dan Dampaknya bagi Pasar Modal Indonesia. *Abiwara: Jurnal Vokasi Administrasi Bisnis*, *2*(1), 33-37.

Taleb, N.N., 2007. "The Black Swan: The Impact of the Highly Improbable". Random House. US. Available at: https://ssrn.com/abstract=3611587 45

Trisnowati Y. & Muditomo A. (2021). COVID-19 and Stock Market Reaction in Indonesia, *Journal of Accounting and Investment,* 22 (1), 23-36

Utami, B. S., & Aliyansah, P. I. (2020). COVID-19: Challenges and Opportunities in Indonesia Health sector. In E3S Web of Conferences (Vol. 202, p. 01008). EDP Sciences.

Welley, M. M, Oroh, F. S., & Walangitan, M. D. B. (2020). The comparison of stock prices of SOE in pharmaceutical sub-sector before and after the development of corona virus vaccine (COVID-19). *Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis dan Inovasi, 7*(3), 571-579

Yarovaya, L., Matkovskyy, R. and Jalan, A., 2020. "The COVID-19 Black Swan Crisis: Reaction and Recovery of Various Financial Markets" Available at SSRN: https://ssrn.com/abstract=3611587 or http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3611587

Zulfitra, M. T. (2020). Stock market reaction LQ45 Index, Consumer Goods Index, Manufacture Index and Finance to the COVID-19 Pandemic event in April 2020 in Indonesia, *Jurnal Semarak,* 3 (3), 1-10.