



ANALISIS POTENSI *ABNORMAL RETURN* POSITIF TERBESAR SAHAM PT.KALBE FARMA SELAMA PANDEMI COVID-19

¹Mohammad Arridho Nur Amin

¹Universitas Pancasakti Tegal

E-mail: mohammad.arridho@gmail.com¹

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis potensi *abnormal return* positif terbesar yang ada pada PT.Kalbe Farma saat pandemi covid-19. Metode studi peristiwa digunakan dalam penelitian ini untuk mempelajari reaksi pasar modal Indonesia selama periode pengamatan. Periode pengamatan dilakukan saat mulai terdeteksi covid-19 di Indonesia yaitu bulan maret 2020 hingga februari 2021 atau satu bulan setelah pelaksanaan vaksinasi covid-19 perdana di Indonesia. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini berupa data harga saham penutupan saham harian, dan IHSG harian. Hasil penelitian menemukan bahwa terdapat *abnormal return* positif dengan nilai terbesar yaitu pada 31 Maret 2020 dengan nilai *abnormal return* positif sebesar 0.12013 dan 11 Januari 2021 dengan nilai 0.15726.
Key word: Covid-19, Abnormal Return, PT. Kalbe Farma, Vaksinasi

ABSTRACT

This study aims to analyze the largest potential positive abnormal return present in PT. Kalbe Farma during the Covid-19 pandemic. The event study method was used in this study to study indonesia's capital market reactions during the observation period. The observation period was carried out when covid-19 was detected in Indonesia from March 2020 to February 2021 or one month after the implementation of the first covid-19 vaccination in Indonesia. Secondary data used in this study is in the form of daily stock closing stock price data, and daily JCI. The results of the study found that there was an abnormal positive return with the largest value on March 31, 2020 with an abnormal positive return value of 0.12013 and January 11, 2021 with a value of 0.15726.
Key word: Covid-19, Abnormal Return, PT. Kalbe Farma, Vaccination

PENDAHULUAN

Covid-19 telah mulai masuk di Indonesia semenjak awal tahun 2020, dan dengan cepat menyebar ke seluruh wilayah di Indonesia. Hal ini menyebabkan perekonomian di Indonesia menjadi melemah, dimulai dengan membatasi mobilitas masyarakat dengan melakukan PSBB, hal tersebut langsung berakibat kepada ekonomi yang langsung melemah, yaitu dikarenakan dengan dibatasinya mobilitas masyarakat maka baik pedagang kecil, menengah, maupun besar menjadi sepi pembeli, akomodasi transportasi pun menjadi sedikit atau bahkan tidak ada yang menaikinya (Amin & Irawan, 2021). Atas keputusan dilakukannya PSBB tersebut pemerintah menghimbau kepada seluruh masyarakat untuk tidak beraktifitas di luar rumah. Hal tersebut membuat banyak toko, warung, bahkan kios-kios tutup dikarenakan sepi pembeli, tidak hanya pedagang dengan skala kecil dan menengah, pedagang dengan skala besarpun ikut mengalami penurunan omset yang signifikan, hingga mereka harus melakukan PHK kepada karyawannya. Hal tersebut juga dialami oleh banyak perusahaan yang harus melakukan efisiensi terhadap karyawannya, tidak sampai di situ saja, setelah pelaksanaan PSBB dilanjutkan dengan pelaksanaan PPKM, namun pelaksanaan PPKM setelah adanya penurunan kasus terjangkit covid-19. Atas pelaksanaan PSBB tersebut banyak sekali usaha yang gulung tikar, serta perusahaan yang telah listing di BEI juga mengalami penurunan saham yang signifikan, hal tersebut juga sempat dialami oleh PT. Kalbe Farma.

Pembelian bahan pangan serta alat kesehatan sempat terjadi pada awal penyebaran covid-19 di Indonesia, hal tersebut terjadi karena masyarakat takut kehabisan alat kesehatan sehingga banyak yang berbondong-bondong melakukan pembelian (*panic buying*) baik terhadap masker, handsanitizer, ataupun vitamin C yang disarankan untuk ada dan digunakan untuk menghindari dari Covid-19 (Hall et al., 2020). Karena terjadinya pembelian dalam jangka besar itulah menjadikan berbagai alat kesehatan dan juga vitamin C menjadi langka dan harganya melambung tinggi. Perusahaan farmasi sebagai penyedia alat kesehatan baik masker, maupun handsanitizer mengalami peningkatan permintaan di tengah pandemi covid-19, meskipun di awal pandemi covid-19 saham PT. Kalbe Farma sempat merosot namun dengan banyaknya permintaan alat kesehatan sehingga meningkatkan keuntungan PT. Kalbe Farma, menjadikan harga saham KLBF meningkat secara signifikan hingga di tahun 2021.



Gambar 1. Peningkatan Harga Saham dan Laba Per Saham KLBF

Sumber: berita satu tvOne (2021)

Peningkatan harga saham KLBF yang terjadi selama tahun 2020 hingga 2021, hal tersebut akibat dari melonjaknya permintaan alat kesehatan yang di pesan baik oleh rumah sakit, toko milik kalbe farma sendiri, serta pemerintah. Atas permintaan tersebut membuat saham KLBF meningkat secara signifikan serta menghasilkan laba per saham milik KLBF ikut meningkat. (Amin, 2020) *Abnormal return* terjadi akibat suatu peristiwa, dalam hal ini *abnormal return* terjadi akibat dari peristiwa muncul dan menyebarnya covid-19 serta terjadinya *panic buying* yang terjadi terhadap berbagai barang, khususnya terhadap alat kesehatan. Atas kenaikan laba per saham milik KLBF tersebut tentunya akan berdampak terhadap timbulnya *abnormal return* positif yang dimiliki saham KLBF.

TINJAUAN PUSTAKA

Signalling Theory

Informasi yang tersebar di pasar modal bisa menjadi suatu sinyal yang baik, investor sendiri akan terdorong untuk melakukan perdagangan sehingga akan mengakibatkan perubahan harga saham (Morris, 1987). Berbagai informasi yang terkandung dalam suatu peristiwa tersebut akan direspon oleh pasar modal dengan melakukan perubahan harga saham (Hindayani, 2020). Metode event study digunakan sebagai metode penelitian untuk mengetahui reaksi (positif atau negatif) suatu peristiwa terhadap pasar, terlepas dari apakah peristiwa tersebut mengandung informasi atau tidak (Event Study Tools, 2014). Ukuran reaksi pasar atas kandungan informasi biasanya menggunakan return tidak normal/abnormal return (Hindayani, 2020). Peristiwa terkonfirmasi covid-19 di Indonesia merupakan sinyal *bad news* yang mempengaruhi penurunan harga saham berbagai perusahaan sehingga berpengaruh pada *return* perusahaan (Amin & Ramdhani, 2017). Pemblokiran informasi untuk mencegah saham merespon kondisi ekonomi yang terguncang dapat meningkatkan atau menurunkan permintaan saham. Berita baik berdampak positif pada perdagangan saham sedangkan berita buruk memiliki dampak negatif yang mengakibatkan arus keluar dipasar saham (Hong, 2016).

Event Study

Event study digunakan untuk meninjau suatu reaksi pasar pada kejadian yang dapat memengaruhi pasar saham secara umum (Junizar, 2013). Metode event study digunakan untuk memeriksa kandungan informasi atas kejadian sehingga dapat mengukur efisiensi pasar (Peterson et al., 2003). Apabila pasar merespon dengan cepat atas informasi yang telah dipublikasikan, maka dapat dikatakan sebagai pasar yang efektif.

Abnormal Return

Investor terdorong untuk berinvestasi karena adanya *return* yang bisa didapat sebagai reward bagi investor untuk mengambil risiko investasi yang dilakukan (Amin, 2020). Selisih *actual return* dengan *expected return* pada setiap sekuritas disebut *abnormal return* (Jogiyanto,

2017). *Abnormal return* positif terjadi jika *actual return* lebih besar dibandingkan *expected return*, dan *abnormal return* negatif terjadi jika *actual return* lebih kecil dibandingkan dengan *expected return* (Ong & Ng, 2018).

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan yaitu penelitian kuantitatif. Metode untuk mengumpulkan data yaitu dengan metode dokumentasi dan sumber data dari data sekunder. Metode *event study* digunakan pada penelitian ini untuk mengetahui respon pasar saham terhadap peristiwa tertentu yang mengandung atau tidak mengandung informasi dan menyebabkan pasar bereaksi positif atau negative (Jogiyanto, 2017). Metode *event study* kali ini menganalisis apakah ada *abnormal return* positif yang terjadi atas peristiwa covid-19, *panic buying*, dan vaksinasi perdana yang dilakukan oleh masyarakat di Indonesia. *Event windows* yang digunakan pada penelitian ini yaitu dimulai dari pengumuman adanya covid-19 di Indonesia hingga satu bulan setelah pelaksanaan vaksinasi perdana covid-19.

Teknik Pengumpulan

Data Teknik dokumentasi yang dilakukan dalam pengumpulan data untuk mendapatkan data kuantitatif seperti harga saham PT.Kalbe Farma (KLBF) melalui web Bursa efek Indonesia (BEI), yahoo finance, dan informasi pendukung yang didapatkan melalui studi kepustakaan. Selanjut akan di analisis dan dilihat seberapa banyak dan berapa besaran *abnormal return* positif yang ada selama periode pengamatan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 1. *Abnormal return* KLBF

<i>Actual Return</i>	<i>Return Pasar</i>	<i>Abnormal Return</i>	Tanggal
-0.0547	-0.013	-0.04165	Mar 24, 2020

0.0347	-0.0288	0.06345	Mar 30, 2020
0.1483	0.0282	0.12013	Mar 31, 2020
0.103	0.0147	0.08830	Apr 02, 2020
-0.0272	0.0202	-0.04744	Apr 03, 2020
-0.0691	-0.0318	-0.03730	Apr 08, 2020
-0.0351	-0.0054	-0.02969	Apr 13, 2020
0.0773	0.0179	0.05938	Apr 14, 2020
0.0437	0.0019	0.04177	Apr 17, 2020
0.0083	-0.0162	0.02453	Apr 21, 2020
0.0598	0.0038	0.05595	Apr 27, 2020
Actual Return	Return Pasar	Abnormal Return	Tanggal
0.0865	0.0036	0.08287	Apr 28, 2020
-0.0204	0.0326	-0.05301	Apr 30, 2020
0.0331	-0.0046	0.03768	May 06, 2020
-0.036	-0.0006	-0.03537	May 20, 2020
-0.0112	0.0178	-0.02899	May 26, 2020
0.0443	0.0079	0.03638	May 29, 2020
0.0426	-0.0227	0.06525	Jun 10, 2020
-0.0282	0.0053	-0.03347	Jun 12, 2020
0.0181	-0.0131	0.03121	Jun 15, 2020
0.0355	0.0035	0.03196	Jun 19, 2020
-0.0392	-0.0043	-0.03492	Jul 10, 2020
0.0308	0.0029	0.02792	Jul 14, 2020
0.0362	-0.0009	0.03709	Jul 22, 2020
0.0262	0.0000	0.02623	Jul 30, 2020
-0.0032	-0.0278	0.02460	Aug 03, 2020

0.0642	0.0256	0.03859	Sep 11, 2020
0.0516	-0.0033	0.05485	Sep 23, 2020
0.0429	0.0213	0.02160	Sep 25, 2020
0.0265	-0.0019	0.02839	Sep 30, 2020
-0.0252	0.0062	-0.03144	Oct 26, 2020
0.0169	-0.0296	0.04649	Nov 30, 2020
-0.0133	0.0200	-0.03329	Dec 01, 2020
0.0404	0.0180	0.02240	Dec 16, 2020
0.0204	-0.0117	0.03211	Jan 06, 2021
0.1773	0.0200	0.15726	Jan 11, 2021
-0.0455	0.0020	-0.04745	Jan 12, 2021
Actual Return	Return Pasar	Abnormal Return	Tanggal
-0.0685	0.0062	-0.07465	Jan 13, 2021
0.0314	-0.0085	0.03985	Jan 15, 2021
-0.0452	-0.0106	-0.03458	Jan 19, 2021
0.0409	-0.0025	0.04338	Jan 21, 2021
0.0033	-0.0212	0.02451	Jan 28, 2021
0.0201	-0.0039	0.02404	Feb 02, 2021
0.0291	0.0073	0.02183	Feb 05, 2021
-0.0319	-0.0044	-0.02745	Feb 09, 2021

Sumber: data diolah (2022)

Tabel 1 menunjukkan lima puluh (50) nilai *abnormal return* saham KLBF dengan nilai *abnormal return* positif terbesar dan nilai *abnormal return* negatif terbesar selama awal covid-19 di bulan maret 2020 hingga satu bulan setelah pelaksanaan vaksinasi perdana covid-19 di bulan februari 2021. Pada tabel 1 menunjukkan nilai *abnormal return* positif terbesar ada pada tanggal pada 31 Maret 2020 dengan nilai *abnormal return* positif sebesar 0.12013 dan 11 Januari 2021

dengan nilai 0.15726. besarnya *abnormal return* positif tersebut adalah karena masyarakat melakukan *panic buying* terhadap alat kesehatan seperti masker dan hand sanitizer, sehingga atas tingginya permintaan alat kesehatan tersebut mengakibatkan investor menjadi berasumsi bahwa saham pada subsektor farmasi khususnya KLBF memiliki potensi harga sayang yang stabil bahkan cenderung naik jika permintaan akan alat kesehatan maupun alat medis terus tinggi, pada awal tahun 2021 juga menunjukkan *abnormal return* positif yang tinggi, bahkan nilainya tertinggi jika dibandingkan dengan nilai *abnormal return* positif lainnya. Hal tersebut karena Investor melihat peluang yang lebih besar terhadap keuntungan yang nantinya di dapatkan KLBF karena pada Januari tersebut dimulailah vaksinasi perdana yang dilakukan penyuntikan awal di dapatkan oleh Presiden Joko Widodo.

Perolehan *abnormal return* positif pada saham KLBF juga memperjelas bahwa perusahaan farmasi khususnya saham PT. Kalbe Farma (KLBF) menjadi idaman calon investor dan investor dalam membeli saham selama masa pandemi covid-19. Hal tersebut karena perusahaan subsektor farmasi dipercaya akan selalu dapat meningkat harga sahamnya dikarenakan kebutuhan alat medis dan alat kesehatan masih akan tetap di cari dan permintaan terhadap alat medis dan alat kesehatan tersebut akan terus tinggi, meskipun setelah pelaksanaan vaksinasi perdana covid-19 kasus tertular covid-19 akan menurun karena masyarakat di Indonesia diwajibkan melakukan vaksinasi.

Namun pada bulan Juli 2020 beredar informasi bahwa terdapat varian baru yaitu Delta, varian delta sendiri adalah varian baru hasil dari mutasi covid-19 yang ditemukan pertama kali di India. Covid-19 varian Delta dinilai sangat berbahaya karena sangat cepat menyebar, hal tersebut karena terdapat protein di dalam varian tersebut sehingga menyebabkan varian delta mudah menyebar jika dibandingkan varian alpha dan beta (Hassanpour & Nikbakht, 2021). Sehingga diambillah tindakan untuk melakukan vaksinasi *boster* untuk dapat melindungi masyarakat khususnya tenaga medis yang menjadi garda terdepan dalam penanganan pasien covid-19.

KESIMPULAN

Hasil penelitian terhadap *abnormal return* positif yang didapatkan oleh KLBF menunjukkan hasil yang baik, dimana meskipun beberapa saham perusahaan KLBF terkoreksi terjadi penurunan harga saham, namun jika diamati lebih rinci perolehan *abnormal return* positif

yang terjadi pada saham KLBF jauh lebih besar. Penurunan harga saham terjadi akibat dari beberapa informasi yang didapatkan oleh investor mengenai terdapatnya varian baru hasil mutasi covid-19 yang masuk ke Indonesia dari India dan lebih cepat menyebar jika dibandingkan covid-19 varian alpha dan beta saat awal masuk ke Indonesia, dan hal ini sejalan dengan *Teori Signalling*, bahwa investor merepon setiap informasi yang ada.

Dengan munculnya varian delta tersebut, meskipun sempat menurunkan minat saham KLBF, namun karena permintaan akan alat medis dan alat kesehatan terhadap PT. Kalbe Farma maka investor tetap membeli saham KLBF karena banyaknya akan permintaan tersebut dan dinilai bahwa saham KLBF akan memberikan keuntungan yang maksimal bagi investor baik melalui dividen maupun *capital gain*. Hal tersebutlah yang membuat saham subsektor farmasikhususnya KLBF menjadi primadona dibandingkan dengan saham lainnya.

SARAN

Pada penelitian ini masih terbatas dengan jumlah event windows yang terbatas, yaitu hanya saat pengumuman covid-19 di sebarakan oleh pemerintah yaitu bulan maret 2020 hingga satu bulan setelah pelaksanaan vaksinasi perdana covid-19 yang dilakukan oleh Presiden Joko Widodo. Diharapkan pada penelitian selanjutnya menggunakan *event windows* yang lebih lama karena selain terdapat varian baru hasil mutasi covid-19 yang berasal di India yaitu varian delta, pada september 2021 juga terdapat informasi bahwa adanya varian baru lainnya yang jauh lebih berbahaya jika dibandingkan dengan varian delta, yaitu varian Omicron. Bahkan varian Omicron ini tidak dapat di cegah dengan melakukan vasinasi sinovak meskipun telah melakukan dua kali vasinasi menggunakan vaksin sinovac (Hall et al., 2020).

Penelitian terhadap PT. Kalbe Farma diambil untuk melihat sebesar apa *abnormal return* positif yang terjadi atas sahamnya, namun belum dapat melihat bagaimana saham dari perusahaan subsektor farmasi lainnya yang juga memiliki nilai keuntungan yang cukup besar atas permintaan alat medis dan alat kesehatan.

DAFTAR PUSTAKA

- Amin, M. A. N. (2020). Apakah Stock Split Memberikan Keuntungan Tidak Normal ? *PERMANA*, 12(1), 9–17. <https://doi.org/https://doi.org/10.24905/permana.v12i1.90>
- Amin, M. A. N., & Irawan, B. P. (2021). Apakah Buyback Stock dapat memberikan Keuntungan Tidak Normal saat Pandemi? *Permana: Jurnal Perpajakan, Manajemen, Dan Akuntansi*, 13(1), 46–59.
- Amin, M. A. N., & Ramdhani, D. (2017). ANALYSIS OF ABNORMAL RETURN, STOCK RETURN AND STOCK LIQUIDITY BEFORE AND AFTER BUYBACK SHARE: CASE STUDY OF COMPANIES LISTED IN INDONESIA STOCK EXCHANGE IN PERIOD OF 2011-2015. *Rjoas*, 11(November), 312–323. <https://doi.org/https://doi.org/10.18551/rjoas.2017-11.37>
- Event Study Tools. (2014). *Introduction to the Event Study Methodology | Event Study Tools*. <http://www.eventstudytools.com/event-study-methodology>
- Hall, M. C., Prayag, G., Fieger, P., & Dyason, D. (2020). Beyond panic buying: consumption displacement and COVID-19. *Journal of Service Management*, 32(1).
- Hassanpour, S. H., & Nikbakht, J. (2021). A Comprehensive Review on Covid-19. *Zahedan Journal of Research in Medical Sciences, In Press*(In Press), 5–8. <https://doi.org/10.5812/zjrms.109853>
- Hindayani, 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>
- Hong, H. (2016). Information Cascade and Share Market Volatility: A Chinese Perspective. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 3(4), 17–24. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2016.vol3.no4.17>
- Jogiyanto, H. (2017). *Teori portofolio dan analisis investasi* (11th ed.). BPFE.
- Junizar, M. L. (2013). Pengaruh Pengumuman Pembelian Kembali Saham (Buy Back) Terhadap Respon Pasar: Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei). *Diponegoro Journal of Accounting*.
- Morris, R. D. (1987). Signalling, Agency Theory and Accounting Policy Choice. *Accounting and*



Business Research. <https://doi.org/10.1080/00014788.1987.9729347>

Ong, T. S., & Ng, P. S. (2018). The Effects of Share Repurchase Announcements on Returns in the Malaysia Stock Market. *Indonesian Journal of Business Finance and Accounting*, 1(1), 1. <https://doi.org/10.32455/ijbfa.v1i1.44>

Peterson, C., Fredriksson, J., & Nilfjord, A. (2003). Common stock repurchases : a first year Swedish sample and comparative reactions on the US and the Finnish markets. *Liiketaloudellinen Aikakauskirja*, 52(4), 455–474.