

## Reaksi Pasar Modal terhadap Pengumuman Pelarangan Peredaran Obat Sirup

Saiful Bahri<sup>1\*</sup>, M Fatchurrohman<sup>2</sup>

<sup>1</sup>Prodi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Wahid Hasyim

<sup>2</sup>Prodi Ekonomi Islam, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Wahid Hasyim

\*Email : sbahri@unwahas.ac.id

### Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui reaksi pasar modal Indonesia terhadap peristiwa sebelum dan sesudah adanya pengumuman pelarangan peredaran obat sirup yang mengandung bahan etilen glikol di Indonesia. Penelitian menggunakan pendekatan event study dengan menggunakan indikator abnormal return. Jenis penelitian yang digunakan ialah penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder yang di peroleh dari Bursa Efek Indonesia. Penentuan sampel menggunakan metode purposive sampling dan sampel diperoleh sebanyak 8 perusahaan anggota sub-sektor pharmaceuticals and healthcare research di BEI. Penelitian ini menggunakan analisis uji Paired Sampel T-test dengan periode pengamatan selama 15 hari yaitu 7 hari sebelum pengumuman (t-7) hari saat pengumuman (t-0) dan 7 hari sesudah pengumuman (t+7). Hasil penelitian membuktikan bahwa ini tidak terdapat reaksi pasar yang signifikan pada abnormal return sebelum dan sesudah pengumuman pengumuman pelarangan peredaran obat sirup yang mengandung bahan etilen glikol di Indonesia yang buktikan dengan hasil uji buktikan dengan hasil uji nilai sig (2-tailed) sebesar  $0,378 >$  dari  $0,05$ , maka hipotesis  $H_1$  di tolak dan hipotesis  $H_0$  diterima. Hasil ini membuktikan bahwa pengumuman pelarangan peredaran obat sirup yang mengandung bahan etilen glikol di Indonesia tidak mengandung informasi dan pasar tidak bereaksi terhadap informasi tersebut.

**Kata Kunci :** Reaksi Pasar Modal, Pelarangan Peredaran Obat, Etilen Glikol

## PENDAHULUAN

Kurun waktu 2 bulan terakhir tepatnya sejak bulan Agustus 2022 telah terjadi kasus gagal ginjal misterius yang terjadi pada berbagai provinsi di Indonesia. Pada penghujung bulan Agustus Kementerian Kesehatan Indonesia dan Ikatan Dokter Anak Indonesia mendapatkan laporan peningkatan kasus gagal ginjal akut progresif atipikal atau di sebut *Acute Kidney Injury* (AKI) pada anak di usia di bawah 5 tahun. Setelah di dapati laporan kasus yang terus meningkat hingga berjumlah 189 kasus terlapor, maka Kementerian Kesehatan Indonesia telah menerbitkan Surat Edaran Nomor SR.01.05/III/3461/2022 tentang Kewajiban Penyelidikan Epidemiologi dan Pelaporan Kasus Gangguan Ginjal Akut Atipikal (*Atypical Progressive Acute Kidney Injury*) Pada Anak yang ditandatangani Plt Direktur Jenderal Pelayanan Kesehatan Murti Utami pada 18 Oktober 2022.

Hasil penelitian yang lakukan oleh Kementerian Kesehatan Indonesia beserta Ahli Epidemiologi, IDAI, Farmakolog dan Puslabfor Polri, di dapati bahwa gagal ginjal akut yang terjadi pada anak di sebabkab oleh konsumsi obat sirup yang mengandung bahan etilen glikol. Selang beberapa waktu Kementerian Kesehatan Indonesia merilis beberapa obat yang di duga mengandung bahan etilen glikol dan memberikan himbauan kepada seluruh apotek di Indonesia untuk tidak menjual obat sirup yang mengandung bahan *etilen glikol*. Kejadian tersebut tentu akan di respon oleh pemangku kepentingan baik dari pemerintah, pelaku bisnis, masyarakat dan tidak terkecuali investor saham di Indonesia.

Dengan munculnya larangan beredar obat yang mengandung *etilen gilikol* maka dapat memberikan sinyal *positive* maupun *negative* terhadap investor saham di Indonesia. Pada dasarnya suatu pasar modal akan bereaksi terhadap informasi yang ada. Informasi yang ada tentu akan memberikan pandangan perihal peluang maupun risiko investasi yang akan di peroleh kedepannya. Informasi yang dianggap penting maka akan tercermin pada gejala perubahan harga dan akan berimbas pada persepsi perbedaan adanya *abnormal return* pada suatu saham sebelum dan sesudah adanya informasi tersebut.

Peristiwa pelarangan beredarnya obat yang mengandung etilen gilikol perlu dilakukan analisis lebih lanjut untuk mengetahui bisa atau tidak dijadikan informasi bagi investor saham,

dengan menguji kandungan informasi yang ada dalam peristiwa tersebut. Hal ini juga untuk menganalisis seberapa cepat investor saham akan bereaksi atas informasi yang telah diumumkan sehingga kestabilan perekonomian secara tidak langsung dapat dilihat dari keadaan reaksi pasar modal pada saat peristiwa diumumkan.

Berdasarkan latar belakang tersebut maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengukur dan menganalisis perubahan perbedaan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman Pelarangan beredar obat yang mengandung etilen glikol akibat kasus gagal ginjal akut anak, pada saham-saham yang tergabung pada sub-sektor *pharmaceuticals and healthcare research* di BEI (Bursa Efek Indonesia).

### **Event Study**

*Event Study* adalah penelitian dengan maksud mempelajari reaksi pasar akibat adanya suatu peristiwa yang terjadi (*event*) akibat informasinya dipublikasi sebagai suatu pengumuman. Salah satu manfaat dari *Event Study Theory* yaitu untuk menguji kandungan informasi dari suatu pengumuman. Penelitian *event study* umumnya berkaitan dengan seberapa cepat suatu informasi yang masuk ke pasar dapat tercermin pada harga saham (Tandelilin 2001:126).

Teori sinyal merupakan upaya dari suatu perusahaan dalam pengambilan tindakan demi memberikan sinyal bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan (Brigham, 2011). Sinyal yang dimaksud berupa informasi mengenai berbagai hal yang telah dilakukan manajemen demi merealisasikan keinginan pemilik. Informasi yang terangkum kemudian menjadikan sinyal bagi investor karena sinyal yang ditangkap bakal menjadi pertimbangan dalam pengambilan keputusan berinvestasi.

Efisiensi pasar merupakan sebuah penjelasan tentang bagaimana harga saham dapat berpengaruh terhadap informasi yang berkembang, perubahan pada harga saham berjalan bersama dengan pola *Random walk* dimana prediksi harga saham tidak dapat dipengaruhi oleh Histori harga saham di masa lalu. Pandangan yang lain menyebutkan bahwa dalam pasar yang efisien harga-harga aset atau sekuritas secara cepat dan utuh mencerminkan informasi yang tersedia tentang aset atau sekuritas tersebut. Dalam mempelajari konsep pasar efisien, perhatian kita akan diarahkan pada sejauh mana dan seberapa cepat informasi tersebut dapat mempengaruhi pasar yang tercermin dalam perubahan harga sekuritas.

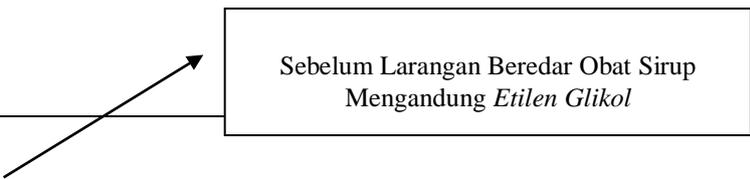
Hartono (2015) menjelaskan bahwa *abnormal return* merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *normal return* yang merupakan *return* yang diharapkan oleh investor (*expected return*). *Abnormal return* adalah selisih yang diperoleh dari *return* sesungguhnya dengan *return* ekspektasi.

Pasar modal merupakan salah satu tempat bertemunya pihak yang kekurangan dana dengan pihak yang berkelebihan dana. Pasar modal menjadi penghubung antara investor dengan perusahaan atau antara investor dengan institusi pemerintah melalui perdagangan efek berupa: saham, obligasi, reksadana dan efek lain yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia.

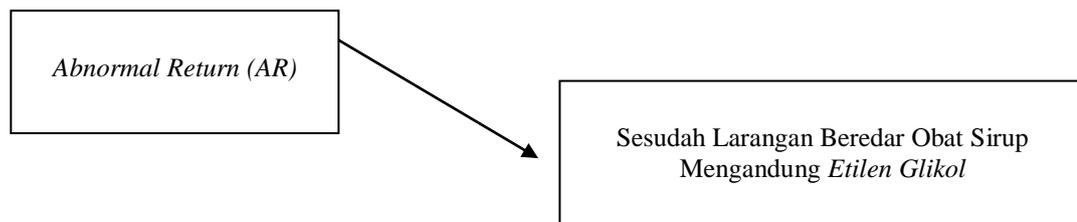
Pelarangan Peredaran Obat Sirup Mengandung *Etilen Glikol* merupakan tindakan antisipasi yang dilakukan oleh kementerian kesehatan Indonesia dalam menanggulangi lonjakan kasus gagal ginjal pada anak di bawah 5 tahun di Indonesia. Hal ini diputuskan supaya kasus gagal ginjal yang terjadi pada anak-anak tidak terus bertambah banyak.

Hasil penelitian Roni,dkk (2021) menunjukkan bawah terdapat perbedaan reaksi pasar pada emiten indeks LQ45 sebelum dan sesudah pengumuman Covid-19. Penelitian Hikmah, dkk (2018) menunjukan hasil yaitu tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan, pemblokiran tahap I, dan pemblokiran tahap II namun terdapat perbedaan yang signifikan pada pemblokiran total yaitu pada H-5 vs H+5. Kemudian penelitian Agustiawan, dkk (2020) memperoleh hasil tidak ditemukan perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan pemerintah tentang status darurat bencana covid-19.

Berdasarkan penjelasan yang telah dijelaskan, maka dapat digambarkan kerangka konseptual yaitu:



Sebelum Larangan Beredar Obat Sirup  
Mengandung *Etilen Glikol*



Berdasarkan dari kerangka konseptual tersebut maka hipotesis pada penelitian ini yaitu:

H0: Tidak terdapat perbedaan rata-rata AR sebelum dan sesudah adanya Larangan Beredar Obat Sirup Mengandung *Etilen Glikol*.

H1: Terdapat perbedaan rata-rata AR sebelum dan sesudah adanya Larangan Beredar Obat Sirup Mengandung *Etilen Glikol*.

## METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif, yaitu menekankan analisis pada data-data angka yang diolah menggunakan data statistik, menggunakan metode komparatif yaitu penelitian dengan sifat membandingkan dan pendekatan yang digunakan yaitu *event study*.

Populasi dalam penelitian ini berjumlah 11 perusahaan yang masuk Sub-Sektor *Pharmaceuticals And Healthcare Research* di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria yaitu masuk dalam Sub-Sektor *Pharmaceuticals And Healthcare Research* di BEI, perusahaan sebagai produsen obat yang di jual di pasaran dan mempunyai data saham yang lengkap sesuai yang di butuhkan Peneliti. Banyaknya sampel dalam penelitian ini adalah sebanyak 8 perusahaan *Pharmaceuticals*.

Data yang digunakan adalah data kuantitatif yaitu data yang terdiri dari angka-angka. Data kuantitatif berasal dari data historis harga saham-saham yang dijadikan objek penelitian selama periode pengamatan. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang di peroleh dari website yang tersedia dengan mengakses website bursa efek Indonesia yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan [www.yahoo.finance.com](http://www.yahoo.finance.com).

Teknik Pengambilan data menggunakan metode dokumentasi yakni dengan melihat dan mencatat data yang dirilis masing-masing perusahaan sampel bersumber dari situs resmi Bursa Efek Indonesia dan data tersebut berdasarkan periode jendela (*event window*) yang telah ditetapkan.

Menurut Sugiyono (2017) Definisi operasional adalah penentuan kontrak atau sifat yang akan memungkinkan bagi peneliti yang lain untuk melakukan replikasi pengukuran dipelajari sehingga menjadi variabel yang dapat diukur. Variabel penelitian adalah variabel terikat (*dependen*) dan variabel bebas (*independen*). Variabel terikat (Y) adalah *Abnormal return* sedangkan variabel bebasnya (X) pelarangan peredaran obat sirup megandung *etilen glikol*.

### Return Tidak Normal (*Abnormal Return*)

*Abnormal return* merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal. *Return* normal merupakan *return* ekspektasi (*return* yang diharapkan oleh investor). Dengan demikian *Abnormal return* adalah selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return* ekspektasi (Hartono, 2017).

$$RTNi,t = Ri,t - E [Ri,t]$$

Keterangan:

$RTNi,t$  = *Abnormal return* sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

$Ri,t$  = *return* sesungguhnya yang terjadi untuk sekuritas ke-I pada periode peristiwa ke-t

$E [Ri,t ]$  = *return* ekspektasi sekuritas ke-i untuk periode peristiwa ke-t

Penelitian ini menggunakan data yang sudah ada yang sudah dipilih sesuai kriteria kemudian dianalisis dengan metode Uji beda *paired sample t-test* kemudian Uji Hipotesis.

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Uji Paired sample T-Test

Tabel 1. Hasil Uji *Paired Sampel T-test Abnormal Return*

|        |                         | Paired Differences |                |                 |   |          | t    | df | Sig. (2-tailed) |
|--------|-------------------------|--------------------|----------------|-----------------|---|----------|------|----|-----------------|
|        |                         | Mean               | Std. Deviation | Std. Error Mean | 95% Confidence Interval of the Difference |          |      |    |                 |
|        |                         |                    |                |                 | Lower                                     | Upper    |      |    |                 |
| Pair 1 | AARSebelum - AARsesudah | ,0030750           | ,0092390       | ,0032665        | -,0046490                                 | ,0107990 | ,941 | 7  | ,378            |

Sumber: Data diolah menggunakan SPSS V.25

Berdasarkan Tabel.1 yaitu hasil uji *Paired Sampel T-test*, dapat disimpulkan tidak terdapat perbedaan signifikan rata-rata *abnormal return* antara periode sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan sebelum dan sesudah pengumuman pelarangan beredar obat sirup yang mengandung *etilen glikol* karena nilai sig (2-tailed) sebesar 0,378 > dari 0,05, maka hipotesis H1 di tolak dan hipotesis H0 diterima.

### Pembahasan

Hasil pengujian *Paired Sampel T-test* pada penelitian ini menunjukkan bahwa *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman pelarangan peredaran obat sirup yang mengandung *etilen glikol* di Indonesia menunjukkan bahwa tidak terdapat reaksi pasar yang signifikan. Hasil *abnormal return* yang menunjukkan tidak adanya reaksi pasar yang signifikan atas terjadinya peristiwa sebelum dan sesudah pengumuman pelarangan peredaran obat sirup yang mengandung *etilen glikol* di Indonesia. Tidak adanya reaksi pasar yang signifikan dikarenakan sikap para investor yang lebih menahan diri karena kondisi berita pelarangan peredaran obat sirup yang mengandung *etilen glikol* di Indonesia belum mencapai kondisi darurat pada sekitaran tanggal peristiwa. Hasil penelitian dengan menggunakan pendekatan *event study* pada peristiwa sebelum dan sesudah pengumuman pelarangan peredaran obat sirup yang mengandung *etilen glikol* menunjukkan bahwa peristiwa ini tidak memberikan kandungan informasi yang berarti oleh investor sehingga tidak terjadi reaksi pasar.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa sudah terjadi efisiensi pasar dalam bentuk setengah kuat secara informasi sesuai dengan teori pasar efisien karena adanya informasi berita pengumuman pelarangan peredaran obat sirup yang mengandung *etilen glikol* di Indonesia ini menyebabkan adanya perubahan harga saham keseimbangan harga yang baru sesuai dengan permintaan dan penawaran akan tetapi, hal tersebut tidak mengubah pandangan investor sehingga keputusan untuk membeli atau menjual saham tidak dilakukan oleh investor. Mengacu pada landasan teori sinyal (*signalling theory*) Peristiwa sebelum dan sesudah pengumuman pelarangan peredaran obat sirup yang mengandung *etilen glikol* di Indonesia disimpulkan sebagai suatu peristiwa yang tidak baik (*bad news*) yang memberikan sinyal negatif kepada investor dalam melakukan keputusan investasi di pasar modal. Hal tersebut sejalan dengan hasil penelitian dari Penelitian Komang, dkk (2020) dan Novia, dkk (2018) menyatakan bahwa peristiwa yang terjadi tidak memiliki informasi yang menyebabkan pasar bereaksi karena tidak terdapat *abnormal return*.

### KESIMPULAN

Berdasarkan hasil pembahasan dan pengujian reaksi pasar modal terhadap peristiwa sebelum dan sesudah pengumuman pelarangan peredaran obat sirup yang mengandung *etilen glikol* di Indonesia yang diukur menggunakan *abnormal return* dengan menggunakan Uji *Paired Sampel T-test* dapat disimpulkan bahwa Tidak Terdapat reaksi pasar yang signifikan pada *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman pelarangan peredaran obat sirup yang mengandung *etilen glikol* di Indonesia yang buktikan dengan hasil uji nilai sig (2-tailed) sebesar 0,378 > dari 0,05, maka hipotesis H1 di tolak dan hipotesis H0 diterima.

**DAFTAR PUSTAKA**

- Abdillah, W. Jogiyanto.(2015). Partial Least Square (PLS) Alternatif Structural Equation Modelling (SEM) Dalam Penelitian Bisnis. Penerbit: CV Andi Offset (Penerbit Andi). *Yogyakarta: Penerbit Andi*, 22.
- Agustiawan, K. E., & Sujana, E. (2020). Reaksi Pasar Modal Indonesia Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kebijakan Pemerintah Tentang Status Darurat Bencana Covid-19. *Jurnal Akuntansi Profesi*, 11(2), 293-302.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2011). Dasar-dasar manajemen keuangan. Salemba Empat, Jakarta
- Fadillah, R., Mansur, M., & Wahono, B. (2021). Perbandingan abnormal return saham sebelum dan sesudah perubahan waktu perdagangan selama pandemi covid-19. *Jurnal Ilmiah Riset Manajemen*, 10(03).
- Hartono, Jogiyanto. (2015). Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi sepuluh. BPFE, Yogyakarta
- Hikmah, N. N., Murni, S., & Tasik, H. H. (2018). Reaksi Investor di Pasar Modal Indonesia Terhadap Kebijakan registrasi Kartu Prabayar (Studi Kasus Pada Perusahaan Telekomunikasi Yang Terdaftar di BEI). *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 6(4).
- Rori, A., Mangantar, M., & Maramis, J. B. (2021). Reaksi Pasar Modal terhadap Pengumuman Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) Akibat Covid-19 pada Industri Telekomunikasi di BEI. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 9(1).
- Sugiyono, (2017). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R dan D. CV Alfabeta, Bandung.
- Sumiari, K. N., & Putri, W. T. I. (2020). Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Covid-19 di Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Kewirausahaan*, 16(3), 232-236.
- Tandelilin, Eduardus. (2001). Analisis Investasi dan anajemen Portofolio Edisi 1. BPFE, Yogyakarta.