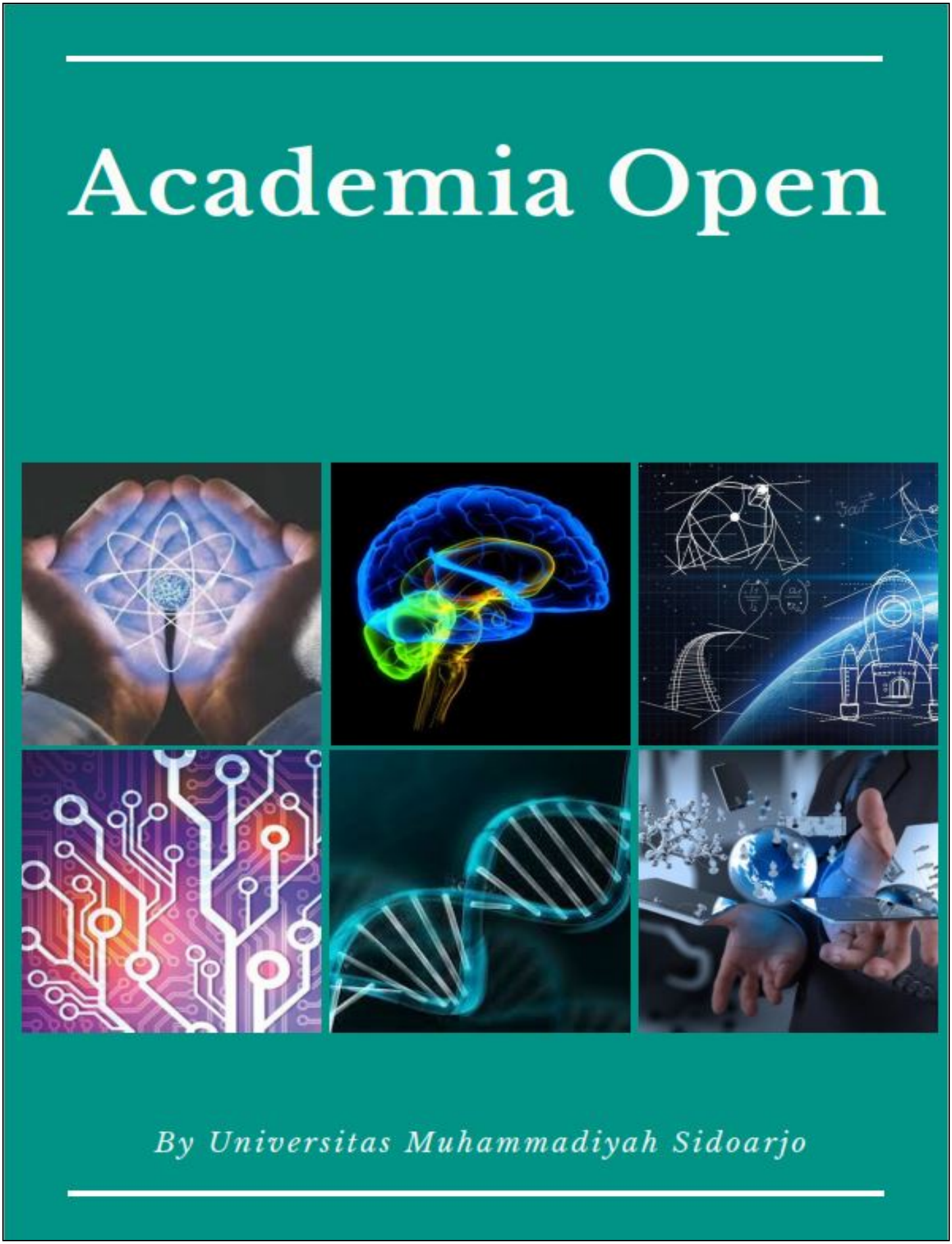
Academia Open
Vol 5 (2021): December
DOI: 10.21070/acopen.5.2021.2210 . Article type: (Business and Economics)

Table Of Content

Journal Cover 2
Author[s] Statement 3
Editorial Team 4
Article information 5
Check this article update (crossmark) 5
Check this article impact 5
Cite this article 5
Title page 6
Article Title 6
Author information 6
Abstract 6
Article content 7

ISSN 2714-7444 (online), https://acopen.umsida.ac.id, published by Universitas Muhammadiyah Sidoarjo
Copyright © Author(s). This is an open-access article distributed under the terms of the Creative Commons Attribution License (CC BY).

Academia Open
Vol 5 (2021): December
DOI: 10.21070/acopen.5.2021.2210 . Article type: (Business and Economics)



ISSN 2714-7444 (online), https://acopen.umsida.ac.id, published by Universitas Muhammadiyah Sidoarjo
Copyright © Author(s). This is an open-access article distributed under the terms of the Creative Commons Attribution License (CC BY).

Academia Open
Vol 5 (2021): December
DOI: 10.21070/acopen.5.2021.2210 . Article type: (Business and Economics)

Originality Statement

The author[s] declare that this article is their own work and to the best of their knowledge it contains no materials previously published or written by another person, or substantial proportions of material which have been accepted for the published of any other published materials, except where due acknowledgement is made in the article. Any contribution made to the research by others, with whom author[s] have work, is explicitly acknowledged in the article.

Conflict of Interest Statement

The author[s] declare that this article was conducted in the absence of any commercial or financial relationships that could be construed as a potential conflict of interest.

Copyright Statement

Copyright © Author(s). This article is published under the Creative Commons Attribution (CC BY 4.0) licence. Anyone may reproduce, distribute, translate and create derivative works of this article (for both commercial and non-commercial purposes), subject to full attribution to the original publication and authors. The full terms of this licence may be seen at http://creativecommons.org/licences/by/4.0/legalcode

Academia Open
Vol 5 (2021): December
DOI: 10.21070/acopen.5.2021.2210 . Article type: (Business and Economics)

EDITORIAL TEAM

Editor in Chief

Mochammad Tanzil Multazam, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Managing Editor

Bobur Sobirov, Samarkand Institute of Economics and Service, Uzbekistan

Editors

Fika Megawati, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Mahardika Darmawan Kusuma Wardana, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Wiwit Wahyu Wijayanti, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Farkhod Abdurakhmonov, Silk Road International Tourism University, Uzbekistan

Dr. Hindarto, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Evi Rinata, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

M Faisal Amir, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Dr. Hana Catur Wahyuni, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Complete list of editorial team (link)

Complete list of indexing services for this journal (link)

How to submit to this journal (link)

ISSN 2714-7444 (online), https://acopen.umsida.ac.id, published by Universitas Muhammadiyah Sidoarjo
Copyright © Author(s). This is an open-access article distributed under the terms of the Creative Commons Attribution License (CC BY).

Academia Open
Vol 5 (2021): December
DOI: 10.21070/acopen.5.2021.2210 . Article type: (Business and Economics)

Article information

Check this article update (crossmark)

Check this article impact (*)

Save this article to Mendeley

(*) Time for indexing process is various, depends on indexing database platform

ISSN 2714-7444 (online), https://acopen.umsida.ac.id, published by Universitas Muhammadiyah Sidoarjo
Copyright © Author(s). This is an open-access article distributed under the terms of the Creative Commons Attribution License (CC BY).

Academia Open
Vol 5 (2021): December
DOI: 10.21070/acopen.5.2021.2210 . Article type: (Business and Economics)

The Reaction Of The Indonesian Capital Market When Indonesia Experiences Recession In 2020

Reaksi Pasar Modal Indonesia Pada Saat Indonesia Mengalami Resesi Tahun 2020

Rony Yulian Putra Santoso, roniyulianputrasantoso@umsida.ac.id, (0)
Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Heri Widodo, thesis.adviser2020@gmail.com, (1)
Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

(1) Corresponding author

Abstract

This study aims to explain whether or not there is evidence of differences in abnormal return, trading volume activity, and security return variability of companies listed in the LQ45 index on the IDX before and after the November 2020 recession announcement. This study uses quantitative research approach. The LQ45 index is the research population used in this study. Meanwhile, to determine the research sample in this study using purposive sampling technique. The Wilcoxon Signed Rank Test is a data analysis technique used. Based on the results of the research, the abnormal return indicator gives a change with sig. 0.012. Trading volume activity changes with sig. 0.000. Security return variability provides changes with the value of sig. 0.026. So it can be concluded that in the event of an announcement of a recession there is a capital market reaction to companies listed in the LQ45 index.

Published date: 2021-12-31 00:00:00

ISSN 2714-7444 (online), https://acopen.umsida.ac.id, published by Universitas Muhammadiyah Sidoarjo
Copyright © Author(s). This is an open-access article distributed under the terms of the Creative Commons Attribution License (CC BY).

Investasi adalah komitmen terhadap sejumlah dana atau sumber daya lain yang dilakukan pada saat ini dengan maksud untuk mendapatkan beberapa keuntungan di masa yang akan dating [1]. Investasi bagi investor dilakukan di pasar modal. Pasar modal memegang peranan penting dalam perekonomian suatu negara. Semakin penting peran pasar modal dalam perekonomian suatu negara, maka semakin sensitif pasar modal terhadap hal-hal yang mempengaruhinya. Salah satu hal yang mempengaruhi pengumuman tersebut adalah bahwa Indonesia telah memasuki ambang resesi.

Indonesia sendiri terakhir kali mengalami resesi pada tahun 1998. Setelah kurang lebih 21 tahun Indonesia terbebas dari resesi, pada tanggal 5 November 2020, Indonesia resmi kembali ke jurang resesi setelah Badan Pusat Statistik (BPS) mengumumkan PDB Indonesia pada kuartal ketiga tahun 2020 minus 3,49% [2]. Wakil Ketua Komisi XI DPR RI Amir Uskara mengatakan kondisi ini akibat tekanan eksternal dan pandemi Covid-19. Corona Virus Disease-2019 (Covid-19) adalah virus yang menyebabkan seluruh dunia mengalami pandemi.

Covid-19 menyebabkan penutupan beberapa sektor ekonomi. Hal ini terjadi sebagai upaya memutus mata rantai pandemi dengan tidak berkerumun dalam jumlah banyak dan berdiam diri di rumah selama beberapa bulan sehingga menyebabkan banyak karyawan yang bekerja dari rumah (WFH). Menurunnya tingkat penjualan dan kewajiban perusahaan untuk tetap melakukan penggajian bagi karyawannya menyebabkan perusahaan terpaksa melakukan pemutusan hubungan kerja (PHK). Penurunan tingkat penjualan juga berdampak pada perekonomian negara-negara minus selama dua kuartal berturut-turut.

Berdasarkan peristiwa resesi, dapat diketahui bahwa jika suatu peristiwa terjadi, pasar modal akan merespon, baik peristiwa yang terjadi di dalam maupun di luar negeri dan dapat mempengaruhi keadaan suatu negara. Untuk menguji informasi suatu peristiwa, dapat menggunakan *event study*. Suatu peristiwa yang mengandung informasi mengakibatkan investor mendapatkan *abnormal return*, namun sebaliknya jika peristiwa tersebut tidak mengandung informasi maka tidak akan terjadi *abnormal return* [3].

Putri (2020) tentang reaksi pasar modal Indonesia terhadap fluktuasi rupiah di tengah pandemi Covid-19 perusahaan-perusahaan yang terdaftar di LQ45 di Bursa Efek Indonesia menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan seputar fluktuasi rupiah [4]. Perbedaannya dengan penelitian ini adalah penelitian sebelumnya menggunakan peristiwa fluktuasi rupiah sebagai variabel independen, sedangkan peneliti saat ini menggunakan peristiwa resesi sebagai variabel independen. Selain itu, indikator pengukuran yang digunakan pada penelitian sebelumnya hanya memiliki 2 variabel terikat yaitu AAR (*Average Abnormal Return*) dan ATVA (*Avarage Trading Volume Activity*), sedangkan peneliti saat ini menggunakan 3 variabel terikat yaitu AAR (*Avarage Abnormal Return*), ATVA (*Avarage Trading Volume Activity*), dan ASRV (*Average Security Return Variability*).

Pratiwi (2020) tentang kontroversi pengesahan revisi UU KPK 2019 terhadap reaksi pasar modal Indonesia terhadap perusahaan LQ45 menyatakan ada perbedaan signifikan seputar pengesahan revisi UU KPK 2019 [5]. Perbedaannya dengan penelitian ini adalah penelitian sebelumnya menggunakan peristiwa pengesahan revisi UU KPK 2019 sebagai variabel bebas, sedangkan peneliti saat ini menggunakan peristiwa resesi sebagai variabel bebas. Selain itu, penelitian ini menambahkan satu variabel terikat yaitu SRV (*Security Return Variability*).

Milanda & Kurniawan (2019) tentang analisis perbandingan *return* saham dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah Harbolnas pada perusahaan perdagangan yang terdaftar di BEI menyatakan tidak ada perbedaan yang signifikan seputar peristiwa Harbolnas [6]. Perbedaan dengan penelitian ini adalah peneliti sebelumnya menggunakan peristiwa Harbolnas sebagai variabel independen, sedangkan peneliti saat ini menggunakan peristiwa resesi sebagai variabel independen, dan peneliti saat ini menggunakan tambahan *Security Return Variability* (SRV) sebagai variabel terikat. Selain itu, periode peneliti sebelumnya hanya 5 hari, sedangkan peneliti saat ini menggunakan periode yang lebih lama yaitu 14 hari di sekitar acara.

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, dapat disimpulkan bahwa hasil penelitian mengenai dampak peristiwa nasional dan internasional terhadap peristiwa politik dan ekonomi tidak sama yaitu terdapat perbedaan yang signifikan antara *Avarage Abnormal Return* (AAR) dan *Trading Volume Activity* (TVA) sebelum dan sesudah event, sedangkan peneliti lain tidak ada perbedaan yang signifikan seputar event. Melalui beberapa uraian tersebut, penulis melakukan penelitian dengan menggunakan event study untuk mengetahui ada atau tidaknya reaksi pasar terhadap peristiwa resesi 2020.

- **PENDAHULUAN**
- **METODE**

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif, karena data utamanya berupa angka-angka dan menggunakan analisis data statistik. Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan metode penelitian peristiwa (*event study*). Hartono (2013) berpendapat bahwa studi peristiwa adalah studi tentang respon pasar terhadap suatu peristiwa, dan informasi tentang peristiwa itu yang dirilis dalam bentuk berita [7]. Alat uji analisis yang digunakan peneliti adalah *Paired-Sample T-Test* jika data berdistribusi normal. Sedangkan jika data tidak berdistribusi normal maka akan digunakan uji *Wilcoxon Signed Ranks Test*. Penelitian ini menggunakan metode *event study* dengan t-0 menjadi 5 November 2020 untuk menganalisis pengumuman resesi pada reaksi pasar. Berdasarkan kriteria tersebut, peneliti memperoleh hasil 44 perusahaan selama periode t-7 dan t+7 untuk observasi. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar dalam indeks

Copyright © Author(s). This is an open-access article distributed under the terms of the Creative Commons Attribution License (CC BY).

lq 45 di Bursa Efek Indonesia yang berjumlah 45 perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. Kriteria pemilihan sampel adalah:

- Perusahaan yang terdaftar secara berturut-turut pada indeks LQ45 selama periode penelitian.
- Selama periode penelitian, perusahaan aktif melakukan transaksi perdagangan.
- Selama periode penelitian, perusahaan tidak melakukan *corporate action*.

Menurut penelitian Hartono (2014), ada beberapa model untuk menentukan estimasi jangka panjang, antara lain *mean-adjusted model* dan model pasar [8]. Jika menggunakan kedua metode tersebut maka perlu ditentukan lamanya periode estimasi, tetapi jika menggunakan model penyesuaian pasar maka tidak perlu menggunakan estimasi periode.

Dalam penelitian ini tidak memanfaatkan periode estimasi karena pola yang digunakan untuk memperkirakan return yang diharapkan dalam penelitian ini adalah model penyesuaian pasar (*mean-adjusted model*). Model tersebut mengasumsikan bahwa prediktor terbaik untuk memperkirakan tingkat pengembalian suatu sekuritas adalah tingkat pengembalian pada indeks pasar pada saat terjadinya.

Abnormal return biasanya digunakan untuk penilaian hasil yang dapat diperoleh dari saham, dimana nilai yang diperoleh menunjukkan harapan investor mengenai *return* saham yang sebenarnya dan hasil akhir yang diinginkan investor dari saham perusahaan pada waktu t. Rumus matematikanya adalah sebagai berikut:

ARit = Rit – ERt-1

Description:

ARit= *Abnormal Return* saham ke-i pada waktu ke-t.

Rit= *Actual Return* saham ke-i pada waktu ke-t.

ERt-1= *Expected return* saham ke-i pada waktu ke-t.

Actual Return saham ke-i pada waktu ke-t dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

Description:

Rit= *Actual Return* saham ke-i pada waktu ke-t.

Pit= Harga saham perusahaan i pada waktu t.

Pit-1= Harga saham perusahaan i pada waktu t-1.

*Karena pada penelitian ini memakai model penyesuaian pasar (*market-adjusted model*), maka model kesesuaian pasar mengasumsikan bahwa prediktor yang terpilih dari estimasi return pasar menurut Hartono (2014) adalah indeks pasar saat itu[8], yaitu:*

Description:

ERit= Expected return saham ke-i pada waktu ke-t.

IHSGt = Indeks Harga Saham Gabungan pada waktu t.

IHSGt-1= Indeks Harga Saham Gabungan pada waktu t-1.

*Aktivitas volume perdagangan (*Trading Volume Activity*) adalah alat yang dapat dimanfaatkan sebagai pengukur tingkat aktivitas perdagangan saham di bursa efek. TVA juga dapat menunjukkan aktivitas dan likuiditas transaksi saham di bursa efek. Untuk melangsungkan perhitungan TVA (*Trading Volume Activity*) dapat dilakukan dengan membandingkan jumlah saham yang sedang diperdagangkan pada suatu periode tertentu dengan jumlah saham yang dikeluarkan oleh perusahaan pada suatu periode yang sama. Rumusnya adalah sebagai berikut:*

Menurut penelitian Husnan (2015) respon harga dan tingkat keuntungan dapat diperoleh dengan melihat dari nilai security return variability *(SRV) yang rumusnya adalah* return square *i pada periode t dibagi dengan* profit margin variance *yang tidak diumumkan[9]. Adapun rumus* security return variability *bisa diestimasikan dengan menggunakan rumus sebagai berikut:*

Description:

SRVit= *Security Return Variability* saham ke-i pada waktu ke-t.

ISSN 2714-7444 (online), https://acopen.umsida.ac.id, published by Universitas Muhammadiyah Sidoarjo
Copyright © Author(s). This is an open-access article distributed under the terms of the Creative Commons Attribution License (CC BY).

ARit = *Abnormal Return* saham ke-i pada waktu ke-t.

V(ARit)= Varian dari *Abnormal Return* saham ke-i pada waktu ke-t.

Variance of the Abnormal Return of stock i at time t can be obtained by the formula:

Description:

V(ARit)= Varian dari *Abnormal Return* saham ke-i pada waktu ke-t.

ARit = *Abnormal Return* saham ke-i pada waktu ke-t.

AARit= *Average Abnormal Return* saham ke-i pada waktu ke-t.

t= Jumlah hari yang diamati.

Menurut Hartono (2012) menjelaskan bahwa penelitian deskriptif adalah suatu penelitian dengan metode yang berfungsi untuk menjelaskan atau memberikan gambaran mengenai objek yang diteliti melalui data atau sampel yang telah dikumpulkan [10] . Analisis statistik deskriptif pada penelitian ini meliputi data yang ditampilkan dengan Tabel distribusi frekuensi, histogram, mean dan skor deviasi.

Berdasarkan uji statistik deskriptif rata-rata *abnormal return* indeks LQ45 meliputi nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata dan standar deviasi adalah sebagai berikut:

Tabel 1. Hasil Statistik Deskriptif *Average Abnormal Return*

N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Sebelum_AAR	44	-0.15	0.56	0.0077
Sesudah_AAR	44	-0.02	0.02	0.0043
Valid N (listwise)	45			

Pada Tabel 1, variabel *abnormal return* pada indeks LQ45 sebelum terjadinya peristiwa pengumuman resesi di Indonesia pada Bulan November 2020 mempunyai rata-rata sebesar 0,0077 dan standar deviasi sebesar 0,08828. Hal tersebut menunjukkan bahwa rata-rata lebih kecil dibandingkan dengan standar deviasi, sehingga mengindikasikan bahwa hasil hasil kurang baik. Dikarenakan standar deviasi merupakan pencerminan penyimpangan yang sangat tinggi, sehingga penyebaran data menunjukkan hasil yang tidak normal dan menyebabkan bias. Nilai minimal pada Tabel 1 sebesar -0,15 dan nilai maksimum ditunjukkan dengan 0,56. Maka, dengan hasil tersebut menujukkan terdapat rentang yang cukup dekat antara nilai minimum dengan nilai maksimum.

Sedangkan pada variabel *abnormal return* pada indeks LQ45 saat sesudah terjadinya peristiwa pengumuman resesi di Indonesia pada Bulan November 2020 mempunyai rata-rata sebesar 0,0043 dan standar deviasi sebesar 0,01043. Hal tersebut menunjukkan bahwa rata-rata lebih kecil dibandingkan dengan standar deviasi, sehingga mengindikasikan bahwa hasil hasil kurang baik. Dikarenakan standar deviasi merupakan pencerminan penyimpangan yang sangat tinggi, sehingga penyebaran data menunjukkan hasil yang tidak normal dan menyebabkan bias. Nilai minimal pada Tabel sebesar -0,02 dan nilai maksimum ditunjukkan dengan 0,02. Maka, dengan hasil tersebut menujukkan terdapat rentang yang cukup dekat antara nilai minimum dengan nilai maksimum.

Berdasarkan uji statistik deskriptif rata-rata *trading volume activity* indeks LQ45 meliputi nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata dan standar deviasi adalah sebagai berikut:

Tabel 2. Hasil Statistik Deskriptif *Average Trading Volume Activity*

N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Sebelum_ATVA	44	0.00	0.05	0.0050

Copyright © Author(s). This is an open-access article distributed under the terms of the Creative Commons Attribution License (CC BY).

Sesudah_ATVA	44	0.00	0.05	0.0088
Valid N (listwise)	44			

Pada Tabel 2, variabel *trading volume activity*pada indeks LQ45 sebelum terjadinya peristiwa pengumuman resesi di Indonesia pada Bulan November 2020 mempunyai rata-rata sebesar 0,0050 dan standar deviasi sebesar 0,00876. Hal tersebut menunjukkan bahwa rata-rata lebih kecil dibandingkan dengan standar deviasi, sehingga mengindikasikan bahwa hasil hasil kurang baik. Dikarenakan standar deviasi merupakan pencerminan penyimpangan yang sangat tinggi, sehingga penyebaran data menunjukkan hasil yang tidak normal dan menyebabkan bias. Nilai minimal pada Tabel sebesar 0,00 dan nilai maksimum ditunjukkan dengan 0,05. Maka, dengan hasil tersebut menujukkan terdapat rentang yang cukup dekat antara nilai minimum dengan nilai maksimum.

Sedangkan pada variabel *trading volume activity*pada indeks LQ45 saat sesudah terjadinya peristiwa pengumuman resesi di Indonesia pada Bulan November 2020 mempunyai rata-rata sebesar 0,0088 dan standar deviasi sebesar 0,00969. Hal tersebut menunjukkan bahwa rata-rata lebih kecil dibandingkan dengan standar deviasi, sehingga mengindikasikan bahwa hasil hasil kurang baik. Dikarenakan standar deviasi merupakan pencerminan penyimpangan yang sangat tinggi, sehingga penyebaran data menunjukkan hasil yang tidak normal dan menyebabkan bias. Nilai minimal pada Tabel sebesar 0,00 dan nilai maksimum ditunjukkan dengan 0,05. Maka, dengan hasil tersebut menujukkan terdapat rentang yang cukup dekat antara nilai minimum dengan nilai maksimum.

Berdasarkan uji statistik deskriptif rata-rata *security return variability* indeks LQ45 meliputi nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata dan standar deviasi adalah sebagai berikut:

Tabel 3. Hasil Statistik Deskriptif *Average Security Return Variability*

N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Sebelum_ASRV	44	1.18	256.77	35.8547
Sesudah_ASRV	44	5.00	347853.35	8151.4297
Valid N (listwise)	44			

Pada Tabel 3, variabel *security return variability*pada indeks LQ45 sebelum terjadinya peristiwa pengumuman resesi di Indonesia pada Bulan November 2020 mempunyai rata-rata sebesar 35.8547 dan standar deviasi sebesar 61.55298. Hal tersebut menunjukkan bahwa rata-rata lebih kecil dibandingkan dengan standar deviasi, sehingga mengindikasikan bahwa hasil hasil kurang baik. Dikarenakan standar deviasi merupakan pencerminan penyimpangan yang sangat tinggi, sehingga penyebaran data menunjukkan hasil yang tidak normal dan menyebabkan bias. Nilai minimal pada Tabel sebesar 1,18 dan nilai maksimum ditunjukkan dengan 256,77. Maka, dengan hasil tersebut menujukkan terdapat rentang yang cukup jauh antara nilai minimum dengan nilai maksimum.

Sedangkan pada variabel *security return variability*pada indeks LQ45 saat sesudah terjadinya peristiwa pengumuman resesi di Indonesia pada Bulan November 2020 mempunyai rata-rata sebesar 8151.4297 dan standar deviasi sebesar 52409.25123. Hal tersebut menunjukkan bahwa rata-rata lebih kecil dibandingkan dengan standar deviasi, sehingga mengindikasikan bahwa hasil hasil kurang baik. Dikarenakan standar deviasi merupakan pencerminan penyimpangan yang sangat tinggi, sehingga penyebaran data menunjukkan hasil yang tidak normal dan menyebabkan bias. Nilai minimal pada Tabel sebesar 5,00 dan nilai maksimum ditunjukkan dengan 347853,35. Maka, dengan hasil tersebut menujukkan terdapat rentang yang cukup jauh antara nilai minimum dengan nilai maksimum.

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis dilakukan uji normalitas terhadap data. Tujuan dari uji normalitas adalah untuk menguji apakah data memiliki distribusi normal atau mendekati normal. Uji normalitas dapat menggunakan statistik *parametric*, pengujian parametrik diterapkan untuk data dengan skala pengukuran interval dan rasio. Jika tipe data interval dan rasio tidak berdistribusi normal, maka pengujian statistiknya harus menggunakan pengujian

ISSN 2714-7444 (online), https://acopen.umsida.ac.id, published by Universitas Muhammadiyah Sidoarjo
Copyright © Author(s). This is an open-access article distributed under the terms of the Creative Commons Attribution License (CC BY).

nonparametric[11]. Deteksi uji normalitas dapat dilakukan dengan uji *One Sample Kolmogorov-Smirnov Test*. Berikut adalah hasil uji normalitas data *abnormal return, trading volume activity,* dan *security return variability* untuk indeks LQ45.

Tabel 4. Hasil Uji Normalitas *Average Abnormal Return*

Sebelum _AAR	**Sesudah _AAR**
N	44
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.000[c]

Berdasarkan Tabel 4 dapat diketahui bahwa nilai hasil uji normalitas *abnormalreturn*pada indeks LQ45 yang ditunjukkan oleh *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebelum terjadinya peristiwa pengumuman resesi di Indonesia pada Bulan November 2020 sebesar 0,000, dan saat sesudah terjadinya peristiwa pengumuman resesi di Indonesia pada Bulan November 2020 juga sebesar 0,000. Sehingga dapat dikatakan data sebelum dan saat sesudah peristiwa data tidak normal atau tidak signifikan.

Tabel 5. Hasil Uji Normalitas *Average Trading Volume Activity*

Sebelum _ATVA	**Sesudah _ATVA**
N	44
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.000[c]

Berdasarkan Tabel 5 dapat diketahui bahwa nilai hasil uji normalitas *trading volume activity* pada indeks LQ45 yang ditunjukkan oleh *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebelum terjadinya peristiwa pengumuman resesi di Indonesia pada Bulan November 2020 sebesar 0,000, dan saat sesudah terjadinya peristiwa pengumuman resesi di Indonesia pada Bulan November 2020 juga sebesar 0,000. Sehingga dapat dikatakan data sebelum dan saat sesudah peristiwa data tidak normal atau tidak signifikan.

Tabel 6. Hasil Uji Normalitas *Average Security Return Variability*

Sebelum _ASRV	**Sesudah _ASRV**
N	44
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.000[c]

Berdasarkan Tabel 6 dapat diketahui bahwa nilai hasil uji normalitas *security return variability* pada indeks LQ45 yang ditunjukkan oleh *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebelum terjadinya peristiwa pengumuman resesi di Indonesia pada Bulan November 2020 sebesar 0,000, dan saat sesudah terjadinya peristiwa pengumuman resesi di Indonesia pada

ISSN 2714-7444 (online), https://acopen.umsida.ac.id, published by Universitas Muhammadiyah Sidoarjo
Copyright © Author(s). This is an open-access article distributed under the terms of the Creative Commons Attribution License (CC BY).

Bulan November 2020 juga sebesar 0,000. Sehingga dapat dikatakan data sebelum dan saat sesudah peristiwa data tidak normal atau tidak signifikan.

Penarikan kesimpulan berdasarkan uji statistik yang dilakukan dengan tingkat kepercayaan 95%. Berikut ini hasil pengolahan data yang dijadikan sampel sebelum, dan sesudah peristiwa dengan menggunakan uji *wilcoxon signed rank test*.

Tabel 7. Hasil Uji *Wilcoxon Average Abnormal Return*

Sebelum _AAR – Sesudah _AAR
Z
Asymp. Sig. (2-tailed)

Untuk hasil pada Tabel 7 pengujian perbedaan *abnormal return* pada indeks LQ45 sebelum dan sesudah peritiwa, nilai *asymp. sig. (2-tailed)*sebesar 0,012 atau berada dibawah 0,05 sehingga Ho ditolak dan Ha diterima. Hal ini berarti peristiwa pengumuman resesi di Indonesia pada Bulan November 2020 terdapat pengaruh yang signifikan pada indeks LQ45 dikarenakan peristiwa tersebut memiliki kandungan informasi sehingga berpengaruh pada sebelum dan sesudah peristiwa.

Tabel 8. Hasil Uji *Wilcoxon Average Trading Volume Activity*

Sebelum _ATVA - Sesudah _ATVA
Z
Asymp. Sig. (2-tailed)

Untuk hasil pada Tabel 8 pengujian perbedaan *trading volume activity* pada indeks LQ45 sebelum dan sesudah peritiwa, nilai *asymp. sig. (2-tailed)*sebesar 0,000 atau berada dibawah 0,05 sehingga Ho ditolak dan Ha diterima. Hal ini berarti peristiwa pengumuman resesi di Indonesia pada Bulan November 2020 terdapat pengaruh yang signifikan pada indeks LQ45 dikarenakan peristiwa tersebut memiliki kandungan informasi sehingga berpengaruh pada sebelum dan sesudah peristiwa.

Tabel 9. Hasil Uji *Wilcoxon Average Security Return Variability*

Sebelum _ASRV - Sesudah _ASRV
Z
Asymp. Sig. (2-tailed)

ISSN 2714-7444 (online), https://acopen.umsida.ac.id, published by Universitas Muhammadiyah Sidoarjo
Copyright © Author(s). This is an open-access article distributed under the terms of the Creative Commons Attribution License (CC BY).

Untuk hasil pada Tabel 9 pengujian perbedaan *security return variability* pada indeks LQ45 peritiwa, nilai *asymp. sig. (2-tailed)*sebesar 0,026 atau berada dibawah 0,05 sehingga Ho ditolak dan Ha diterima. Hal ini berarti peristiwa pengumuman resesi di Indonesia pada Bulan November 2020 terdapat pengaruh yang signifikan pada indeks LQ45 dikarenakan peristiwa tersebut memiliki kandungan informasi sehingga berpengaruh pada sebelum dan sesudah peristiwa.

Dari hasil analisis yang menggunakan hasil uji statistik *wilcoxon signed rank test*dengan indikator *abnormal return* yang menunjukkan hasil hipotesis bahwa sebelum dan sesudah peristiwa Ho ditolak dan Ha diterima, artinya peristiwa pengumuman resesi di Indonesia pada Bulan November 2020 jika dilihat dari *abnormal return* indeks LQ45 terdapat perbedaan secara signifikan. Hal tersebut menandakan bahwa terdapat kandungan informasi yang berguna mengenai peristiwa pengumuman resesi di Indonesia pada Bulan November 2020 sehingga pasar modal bereaksi. Jika dicermati, nilai *abnormal return* pada sesudah *event period* kebanyakan menghasilkan nilai positif kecuali pada emiten ICBP, INDF, MDKA, SCMA, TBIG, dan UNVR. Hal ini mengindikasikan jika peristiwa pengumuman resesi di Indonesia pada Bulan November 2020 pada masa pandemi ini menghasilkan keuntungan bagi para investor, atau bisa juga diartikan bahwa peristiwa pengumuman resesi di Indonesia pada Bulan November 2020 selama pandemi dianggap sebagai *good news* oleh para investor. Pelaku pasar modal menganggap bahwa peristiwa tersebut merupakan suatu peristiwa yang dapat mempengaruhi nilai investasi mereka, sehingga ada investor yang mempunyai informasi lebih untuk mendapatkan keuntungan yang tidak normal (*abnormal return*).

Sebagaimana ditunjukkan pada hasil *abnormal return* sesudah peristiwa pengumuman resesi konsisten menunjukkan peningkatan *abnormal return* saham, yang mengindikasikan bahwa pengumuman resesi berpengaruh terhadap *abnormal return* saham. Ada dugaan munculnya kepastian informasi untuk investor sehingga beberapa kelompok investor sangat memperdulikan informasi pengumuman resesi. Selain itu, tampaknya kinerja ekonomi Indonesia sudah sesuai ekspektasi pasar, dengan pemulihan yang terjadi di kuartal ketiga. Ditambah lagi, sentimen positif dari global terkait pemilihan presiden Amerika Serikat yang berjalan lancar.

Hasil dari penelitian ini searah dengan teori Hartono (2013) yang menyatakan bahwa suatu pengumuman yang memiliki kandungan informasi akan memberikan *abnormalreturn*pada pasar modal [7]. Dari hasil penelitian ini dapat dilihat bahwa respon investor terlihat pada saat sesudah peristiwa pengumuman resesi di Indonesia pada Bulan November 2020 kelompok indeks LQ45. Penelitian ini juga searah dengan penelitian Novita Rahayu Pratiwi (2020) yang menyatakan bahwa terdapat reaksi pasar pada *abnormal return* yang signifikan pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 terhadap peristiwa pengesahan UU KPK 2019, yang artinya investor merespon secara signifikan pada peristiwa tersebut [5].

Dari hasil analisis yang menggunakan hasil uji statistik *wilcoxon signed rank test*dengan indikator *trading volume activity* yang menunjukkan hasil hipotesis bahwa sebelum dan sesudah peristiwa Ho ditolak dan Ha diterima, artinya peristiwa pengumuman resesi di Indonesia pada Bulan November 2020 jika dilihat dari *trading volume activity* indeks LQ45 terdapat perbedaan secara signifikan. Hal tersebut menandakan bahwa terdapat kandungan informasi yang berguna mengenai peristiwa pengumuman resesi di Indonesia pada Bulan November 2020 sehingga pasar modal bereaksi. Pada periode penelitian sebelum hingga saat sesudah *event date*, rata-rata dari *trading volume activity* yang terjadi bernilai positif signifikan. Interpretasi yang dapat menjelaskan fenomena tersebut bahwa terjadi peningkatan jumlah transaksi perdagangan saham pada periode sebelum hingga saat hari pengumuman resesi terjadi. Penurunan dan peningkatan jumlah transaksi perdagangan saham pada periode pengamatan disebabkan oleh peristiwa pengumuman resesi atau efek dari mewabahnya virus COVID-19. Selain itu, rata-rata *trading volume activity* berada pada nilai positif signifikan. Hal ini terjadi karena meningkatnya aktivitas jual beli saham di indeks LQ45. Peningkatan volume transaksi saham ini, diikuti dengan peningkatan harga saham. Peristiwa tersebut menunjukkan bahwa banyak investor yang memborong saham-saham yang ada di Bursa Efek, karena investor yakin akan mendapatkan keuntungan yang diakibatkan oleh dampak pengumuman resesi.

Apabila dilihat secara kuartal ke kuartal (quarter to quarter/qtq), ekonomi Indonesia sudah mengalami peningkatan sebesar 5,05 persen. Hal ini menunjukkan sudah ada pemulihan ekonomi pada kuartal ketiga dibandingkan dengan kuartal sebelumnya yang anjlok 4,19 persen (qtq). Hal tersebut juga dibuktikan dengan tercatatnya ada aliran dana asing yang masuk ke Bursa Efek pada saat pengumuman resesi. Investor asing berbondong-bondong memborong saham-saham yang berkapitalisasi besar.

Hasil penelitian ini searah dengan hasil penelitian Tasya Nabila Audina Putri (2020) dengan judul Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Fluktuasi Rupiah Atas Pandemi Covid-19 (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Pada LQ45 Di Bursa Efek Indonesia) [4]. Dimana pada penelitian Febby menyatakan bahwa hasil dari penelitiannya adalah terdapat perbedaan signifikan *abnormal return* dan *trading volume activity* pada saham perusahaan indeks LQ45 di seputar peristiwa fluktuasi rupiah terhadap dollar AS.

- **Uji Statistik Deskriptif**
- **Uji Normalitas**
- **Uji *Wilcoxon Signed Ranks Test***
- **Hipotesis 1**
- **Hipotesis 2**
- **Hipotesis 3**

Copyright © Author(s). This is an open-access article distributed under the terms of the Creative Commons Attribution License (CC BY).

Dari hasil analisis yang menggunakan hasil uji statistik *wilcoxon signed rank test*dengan indikator *security return variability* yang menunjukkan hasil hipotesis bahwa sebelum dan sesudah peristiwa Ho ditolak dan Ha diterima, artinya peristiwa pengumuman resesi di Indonesia pada Bulan November 2020 jika dilihat dari *Security Return Variability* indeks LQ45 terdapat perbedaan secara signifikan. Hal tersebut menandakan bahwa terdapat kandungan informasi yang berguna mengenai peristiwa pengumuman resesi di Indonesia pada Bulan November 2020 sehingga pasar modal bereaksi. Pada periode penelitian sebelum hingga saat sesudah *event date*, rata-rata dari *Security Return Variability*yang terjadi bernilai positif signifikan. Saham perusahaan yang bernilai positif tersebut mengalami kenaikan jumlah varians AR yang signifikan dibandingkan dengan sebelum peristiwa pengumuman resesi. Hal ini berarti pengumuman resesi memang mengandung informasi yang baik bagi masyarakat terutama para pelaku pasar. Semakin bervariasi AR maka semakin beragam pula harga yang terbentuk di pasar. Hal ini cukup beralasan karena dimungkinkan perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ-45 belum mengantisipasi peristiwa resesi dikarenakan saat peristiwa tersebut terjadi berbarengan dengan mewabahnya virus COVID-19 yang sedang terjadi di seluruh dunia.

Sama halnya dengan *Abnormal Return*, rata-rata *Security return variability* (SRV) saham selama periode sebelum dan sesudah peristiwa bernilai positif. Adanya pemulihan ekonomi pada kuartal ketiga yang dikeluarkan oleh pemerintah membuat para investor lokal dan asing untuk memborong saham dengan kapitalisasi besar yang ada di Bursa. Peningkatan aktivitas perdagangan di Bursa Efek membuat permintaan lebih tinggi daripada penawaran yang terjadi atau terbatas sehingga harga yang dikeluarkan menjadi lebih mahal. Tentu saja hal tersebut membuat peningkatan harga saham yang mana pada akhirnya membuat investor saham meningkat. Ditambah lagi, sentimen positif dari global terkait pemilihan presiden Amerika Serikat yang berjalan lancar.

Dilihat dari penelitian ini bahwa adanya respon pada perubahan *return*, investor telah merespon adanya peristiwa pengumuman resesi di Indonesia pada Bulan November 2020 karena mengandung informasi. Penelitian ini didukung dengan adanya penelitian terdahulu oleh Atiqotul Musyaroffah (2016) dalam jurnalnya yang berjudul Reaksi Pasar Modal Indonesia Sebelum dan Sesudah *Reshuffle* Kabinet 12 Agustus 2015 (*Event Study* Pada Saham Anggota LQ45 Tahun 2015) [12]. Hasil penelitiannya yaitu terdapat perbedaan antara rata-rata *abnormalreturn*, *security return variability*, dan *trading volume activity* di seputar peristiwa *reshuffle* kabinet.

Berdasarkan hasil pada penelitian peristiwa pengumuman resesi di Indonesia pada Bulan November 2020 yang peneliti lakukan dilihat dari hasil analisis data, pengujian hipotesis dan interpretasi hasil, maka mendapatkan beberapa kesimpulan yaitu terdapat perbedaan *Abnormal Return* yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman resesi di Indonesia pada Bulan November 2020 pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 dimana nilai sig. sebesar 0,009. *Corona Virus Disease-2019* (COVID-19) yang tengah mewabah di Indonesia merupakan penyebab yang mengakibatkan perekonomian di Indonesia saat ini melambat dan berdampak kepada penurunan produk dalam bruto (PDB) selama 3 kuartal secara berturut-turut. Terdapat perbedaan *Trading Volume Activity* yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman resesi di Indonesia pada Bulan November 2020 pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 dimana nilai sig. sebesar 0,000. Dari hasil penelitian ini bahwa terdapat informasi yang berarti bagi para investor dan dapat digunakan para investor sebagai pertimbangan dalam penentuan keputusan berinvestasi, sehingga pasar modal bereaksi. Jika dihubungkan dengan nilai abnormal return yang negatif, maka dapat dikatakan bahwa banyak investor yang melepas kepemilikan saham mereka pada sebelum terjadinya peristiwa. Namun pada setelah peristiwa menunjukkan bahwa abnormal return rata-rata banyak yang positif yang berarti bahwa banyak investor yang membeli saham kembali. Terdapat perbedaan *Security Return Variability* yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman resesi di Indonesia pada Bulan November 2020 pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 dimana nilai sig. sesbesar 0,020. Kemungkinan informasi peristiwa pengumuman resesi di Indonesia pada Bulan November 2020 telah terantisipasi oleh para pelaku pasar, sehingga terjadi perbedaan. Hal ini menunjukkan bahwa kemungkinan tidak terdapat asimetri informasi yang tersebar di kalangan investor, sehingga persepsi yang dimiliki investor menimbulkan ekspektasi yang sama di antara investor dan menciptakan kondisi yang nyata. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa peristiwa pengumuman resesi di Indonesia pada Bulan November 2020 mempunyai kandungan informasi terhadap *return* saham dengan kata lain peristiwa tersebut mengandung informasi yang dapat mengakibatkan pasar modal bereaksi.

References

1. E. Tandelilin, Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi, Edisi 1. Yogyakarta: Kanisius, 2010.
2. M. Fauzia, “Indonesia Resmi Resesi, Ekonomi Kuartal III-2020 Minus 3,49 Persen,” Kompas, Jakarta, Nov 05, 2020.
3. J. Hartono, Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi 10. Yogyakarta: BPFE, 2015.
4. T. N. A. Putri, “REAKSI PASAR MODAL INDONESIA TERHADAP FLUKTUASI RUPIAH ATAS PANDEMI COVID-19 (Studi pada Perusahaan yang terdaftar pada LQ45 di Bursa Efek Indonesia),” vol. 19, hal. Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB, 8(2), 2020.
5. N. R. Pratiwi, “Kontroversi Pengesahan Revisi UU KPK 2019 Terhadap Reaksi Pasar Modal Indonesia,” J. Ilm. Akunt. dan Keuang., vol. 9, no. 2, hal. 96–104, 2020, doi: 10.32639/jiak.v9i2.410.
6. D. P. Milanda dan T. A. Kurniawan, “ANALISIS KOMPARATIF RETURN SAHAM DAN VOLUME PERDAGANGAN SAHAM SEBELUM DAN SESUDAH HARBOLNAS PADA PERUSAHAAN DAGANG YANG TERDAFTAR di BEI,” J. Akunt. Manaj. Akmenika Vol. 17 No. 2 Tahun 2020, vol. 16, no. 2, hal. 255–270,

Copyright © Author(s). This is an open-access article distributed under the terms of the Creative Commons Attribution License (CC BY).

2019.
7. J. Hartono, Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi Kedelapan. Yogyakarta: BPFE, 2013.
8. J. Hartono, Teori Protofolio dan Analisis Investasi, Edisi 9. Yogyakarta: BEP, 2014.
9. S. Husnan, Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas, Edisi 5. Yogyakarta: UPPN STIM YKPN, 2015.
10. J. Hartono, Teori Portofolio Dan Analisis Investasi. Yogyakarta: BPFE, 2012.
11. J. Hartono, Teori Portofolio dan Analisis Investasi, 10 ed. Yogyakarta, 2016.
12. A. Musyarrofah, "Reaksi Pasar Modal Indonesia Sebelum dan Sesudah Reshuffle Kabinet 12 Agustus 2015 (Event Study pada Saham Anggota LQ 45 Tahun 2015)," J. Akunt. Unesa, vol. 4, no. 3, hal. 1–18, 2016, [Daring]. Tersedia pada: https://jurnalmahasiswa.unesa.ac.id/index.php/jurnal-akuntansi/article/view/15084.

ISSN 2714-7444 (online), https://acopen.umsida.ac.id, published by Universitas Muhammadiyah Sidoarjo
Copyright © Author(s). This is an open-access article distributed under the terms of the Creative Commons Attribution License (CC BY).