



Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Resesi Ekonomi Indonesia 2020

Elok Karerina^{1*}, Bagas Arya Wiguna², and Elsa Vani Mawaddah³

¹Institut Agama Islam Negeri (IAIN) Pekalongan

²Institut Agama Islam Negeri (IAIN) Pekalongan

³Institut Agama Islam Negeri (IAIN) Pekalongan

elok.karerina@gmail.com

ABSTRACT

This study aims to determine the reaction of the stock market 5 days before and 5 days after the announcement of the economic recession in Indonesia on November 5, 2020 to abnormal returns. The approach used is quantitative with the event study technique. The model used to see the Average Abnormal Return (AAR) is a market model with a research period of 80 days before observation and a research period of 5 days before and 5 days after the announcement. This study used a purposive sampling technique to obtain a sample of 29 companies registered in the Jakarta Islamic Index (JII). This study found that there was no significant difference between the Average Abnormal Return (AAR) 5 days before and 5 days after the announcement of the economic recession in Indonesia on November 5, 2020.

Article History

Received : Januari 2021

Accepted : Mei 2021

Published : Mei 2021

Keywords

Abnormal Return, Stocks, Even Study, Recession

Publisher :

Program Studi Ekonomi Syariah
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, IAIN Pekalongan
Jl. Pahlawan No. 52, Rowolaku, Kab. Pekalongan, Indonesia

PENDAHULUAN

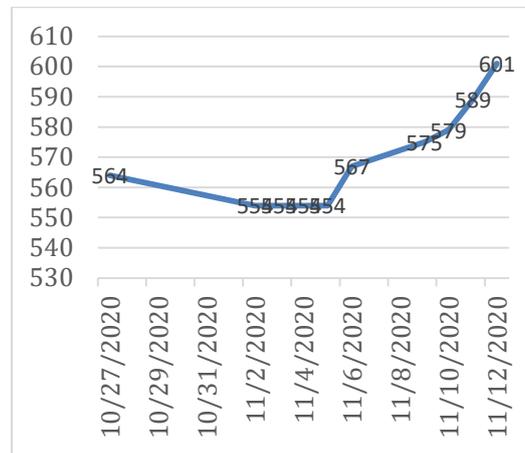
Indonesia digemparkan dengan adanya pandemic covid-19 pada awal tahun 2020. Virus ini menyebar dengan sangat cepat hingga berdampak pada penurunan perekonomian Indonesia.(Rozi & Noviyanti, 2020). Hal tersebut mengakibatkan Indonesia mengalami resesi ekonomi yang terjadi sejak triwulan I tahun 2020 akibat realisasi pertumbuhan ekonomi yang menurun. Realisasi perekonomian nasional pada triwulan II minus 5,32%. (Kementerian Keuangan, 2020). Apabila realisasi ekonomi minus 2,9% pada triwulan III secara tidak langsung akan membaik meskipun masih berada di zona negatif dan laju pertumbuhan ekonomi yang diproyeksikan Kementerian Keuangan triwulan III 2020 berada pada kisaran minus 2,9% hingga minus 1%. Sedangkan tahun ini berada pada kisaran minus 1,7% hingga minus 0,6%. (Kemenkeu, 2020).

Dalam resesi, biasanya terjadi penurunan tertentu indikator ekonomi makro seperti PDB, lapangan kerja, pengeluaran investasi, pemanfaatan kapasitas, rumah tangga pendapatan, pendapatan bisnis, dan inflasi, dengan petugas peningkatan tingkat pengangguran (Mathias, et.al, 2017). Resesi ekonomi juga bisa disebut sebagai krisis ekonomi atau krisis keuangan dimana periode perlambatan ekonomi ditandai dengan penurunan produktivitas dan sering mendevaluasi lembaga keuangan karena peminjaman uang yang sembrono dan tidak berkelanjutan.(Adeniran & Sidiq, 2018)

COVID-19 bukanlah ancaman pertama, melainkan akibatnya yang berdampak pada keuangan dan ekonomi, mungkin yang paling berbahaya. Perekonomian mengalami kerusakan yang cukup signifikan, terdapat efek penghambatan hingga pembatasan kegiatan tertentu, perubahan dalam struktur tenaga kerja (Alonso & Raurich, 2018) yang memprovokasi pembatasan pertumbuhan ekonomi dan krisis ekonomi lebih lanjut. Sektor keuangan juga sedang tidak stabil (Samaniego & Sun, 2016) Investor menarik modal mereka dan menjatuhkan pasar keuangan (Sukharev, 2020)

Pasar modal yang efisien akan merespon dengan cepat segala informasi yang relevan. Jika informasinya positif maka akan berdampak positif pada harga saham, sebaliknya jika informasinya negatif akan berdampak negatif pada harga saham. Biasanya hal tersebut dapat diungkapkan dengan perubahan harga saham yang melebihi kondisi normal sehingga menyebabkan abnormal return.(Saragih, Sadalia, & Silalahi, 2019)

Pengembalian abnormal dihasilkan dari perbedaan antara pengembalian aktual dan pengembalian yang diharapkan. Jika nilai abnormal return bertanda positif, artinya tingkat pengembalian aktual lebih tinggi dari return yang diharapkan. Jika nilai pengembalian abnormal adalah negatif, itu berarti pengembalian aktual lebih rendah dari pengembalian yang diharapkan. Ada tiga model perhitungan digunakan untuk menghitung expected return sebelum menghitung abnormal return seperti model yang disesuaikan rata-rata, model yang disesuaikan pasar, dan model pasar.(Erde, Putera, & Mustanda, 2020)



Gambar 1. Indeks JII 26 Oktober 2020 – 12 November 2020
Sumber : Yahoo Finace, 2020

Berdasarkan gambar dapat dijelaskan bahwa pada 5 hari sebelum event yaitu tanggal 27 Oktober 2020 harga di Indeks JII menunjukkan harga Rp.564 , pada tanggal 02 November 2020 indeks berada pada angka 554 hingga tanggal pengumuman resesi ekonomi yaitu pada tanggal 5 November 2020 indeks saham masih menunjukkan angka 554 uniknya pada tanggal 6 November 2020 indeks saham naik di angka 567 kenaikan terus berulang hingga tanggal 12 November 2020 kenaikan di tanggal 9 November berada di angka 575 pada tanggal 10 November di angka 579 di angka 11 November berada di angka 598 dan di tanggal 12 November berada di harga 601.

Resesi yang terjadi di Indonesia tidak secara langsung mempengaruhi dinamika yang terjadi di pasar modal, namun resesi ekonomi yang terjadi pada tahun 2020 tidak lepas dari aktivitas di bursa efek, semakin pentingnya peran pasar saham dalam aktivitas perekonomian membuat saham semakin sensitif terhadap berbagai variasi peristiwa yang terjadi di sekitarnya.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Denny Asmas (2018), hasil penelitian menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan antara Abnormal Return (AR) sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman perubahan harga BBM. Penelitian Fadrul, et.al. pada tahun 2020 dengan judul “*Abnormal Return And Trading Volume Of Activity Announcement In Property Tax Amnesty In Indonesian*”, dalam penelitian ini didapatkan hasil bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan dalam aktivitas abnormal return sebelum dan sesudah pengumuman *tax amnesty* (pengampunan pajak) di Indonesia. Penelitian Sukmaningrum, Madyan, dan Hendratami pada tahun 2019 yang mengangkat judul “*Reaksi Pasar Saham Yang Terdaftar Dalam Jakarta Islamic Index (JII) Terhadap Pengumuman Penetapan Gubernur Dki Jakarta Tahun 2017*” , penelitian ini mendapatkan hasil bahwa pada nilai AAR antara sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman penetapan gubernur DKI Jakarta pada tahun 2017 tidak terjadi perbedaan.(Suskmaningrum and Madyan, 2019)

Beberapa penelitian lain yang meneliti mengenai *event study* diantaranya adalah Puji S.K, Madyan M, dan Achsanah H (2019), Devy H.S dan Irawan B.P (2019), Pratama & Difa (2020), Hadi N dan Arum M (2020), serta Syamsuddin (2021). Akan tetapi, *focus event* pada penelitian tersebut hanya mengenai informasi dampak pasar

terkait adanya penetapan Gubernur DKI Jakarta, adanya ASIAN Games, adanya pergantian dewan komisaris dan dewan direksi, adanya peristiwa Aksi Bela Islam (aksi 212), serta adanya peristiwa merger suatu perusahaan. Sedangkan pada penelitian ini berfokus pada reaksi pasar modal setelah adanya pengumuman resesi ekonomi yang terjadi di Indonesia yang disebabkan oleh pandemi COVID-19. Berdasarkan adanya fenomena mengenai resesi ekonomi yang terjadi di Indonesia akibat pandemi COVID-19 ini maka pentingnya dilakukan penelitian dengan tujuan untuk mengetahui reaksi pasar modal terhadap pengumuman resesi ekonomi Indonesia yang terjadi pada tahun 2020.

METODE

Penelitian ini adalah penelitian kuantitatif teknik *event study*. Teknik ini digunakan untuk mempelajari respon pasar saham terhadap pengumuman resesi ekonomi Indonesia tahun 2020. Data yang digunakan adalah data sekunder. Data saham perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index. Sumber data berasal dari harga saham yang didapat dari situs www.idx.co.id yang termasuk yang tertinggi harga, harga terendah dan harga penutupan selama masa periode penelitian.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di JII yang terdiri dari 30 perusahaan terdaftar. Sedangkan pengambilan sampel metode menggunakan *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik pengambilan sampel bila semua anggota populasi dijadikan sampel (Anshori & Iswati, 2020). Pertimbangan dalam penelitian ini adalah menentukan batasan pertanyaan penelitian untuk mendapatkan sampel yang sesuai. Batasan yang ditetapkan peneliti adalah sebagai berikut :

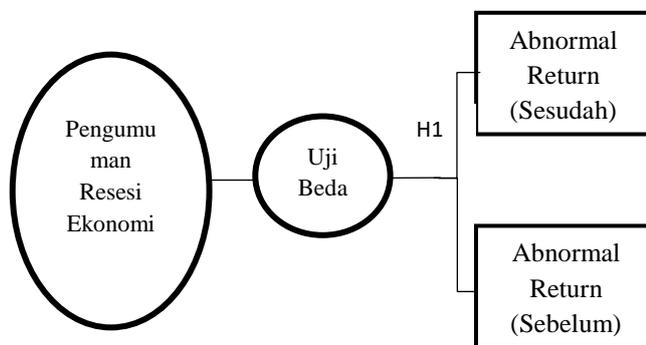
- a. Seluruh saham yang terdaftar di JII yang belum ditarik dari perdagangan selama periode yang diperkirakan, yaitu 1 Juli 2020 hingga 25 November 2020, dan periode kepemilikan adalah 26 Oktober 2020 - 13 November 2020.
- b. Memiliki data historis dan secara aktif memperdagangkan saham selama periode penelitian.
- c. Tidak melakukan *corporate action* selama periode berlangsung.

Model perhitungan yang digunakan dalam penelitian ini adalah model pasar yang membutuhkan periode estimasi untuk menghitung ekspektasi return dan periode observasi (*window*) sebelum dan sesudah kejadian. Penelitian menggunakan perkiraan waktu 80 hari sebelum observasi. Periode pengamatan terdiri dari 5 hari aktif sebelum peristiwa (t-0) dan 5 hari aktif setelah peristiwa (t-0) mengumumkan resesi ekonomi Indonesia 2020.

Tabel 1. Periode pengamatan

t (Periode)	Tanggal
Periode estimasi 80 hari (t-90 s/d t-6)	1 Juli 2020 – 25 Oktober 2020
Periode pengamatan sebelum (t-5 s/d t-1)	26 Oktober 2020 – 4 November 2020
Event date (t0)	5 November 2020
Periode Pengamatan setelah (t+1 s/d t+5)	6 November 2020 – 13 November 2020

Sumber : diolah tahun 2020



Gambar 2. Kerangka Pemikiran Teoritis Skema 1

Sumber : diolah tahun 2020

Teknik analisis yang digunakan (Tandelilin, E. 2010):

1. Menghitung nilai abnormal return saham melalui langkah-langkah berikut:
 - a. Rumus untuk menghitung pengembalian aktual sebagai berikut:

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

dimana:

Rit = "Pengembalian saham individu pada waktu t"

Pit = "Harga penutupan saham pada waktu t"

Pit-1 = "Harga penutupan saham pada saat t-1"

- b. Rumus untuk menghitung hasil yang diharapkan sebagai berikut:

$$E(R)_i = \alpha + \beta_i R_m + \varepsilon$$

Keterangan :

E(R)_i = return yang diharapkan dari sekuritas

α = Keamanan intersepsi i

β = koefisien regresi

ε = *Error*

c. Menghitung *abnormal return*

$$AR_{it} = R_{it} - E(R)_i$$

Keterangan :

AR_{it} = abnormal untuk i-sekuritas pada periode t-window

R_{it} = Pengembalian aktual individu-sekuritas pada periode t-window

$E(R_{it})$ = Pengembalian yang diharapkan pada periode t-window

d. Menghitung rata-rata abnormal return (AAR) sebelum dan sesudah kejadian

$$AAR_{before} = \frac{\sum_{t-5}^{t-1} AR_{before}}{n}$$

dan

$$AAR_{after} = \frac{\sum_{t+5}^{t+1} AR_{after}}{n}$$

Keterangan :

AAR_{before} = rata-rata *abnormal return* sebelum kejadian

AAR_{after} = rata-rata *abnormal return* setelah kejadian

AR_{before} = *abnormal stock return* sebelum kejadian

AR_{after} = *abnormal stock return* setelah kejadian

n = jumlah sampel / jumlah emiten yang diteliti

2. Uji Normalitas Data

Uji normalitas dilakukan pada data AAR untuk melihat apakah data tersebut berdistribusi normal. Diuji menggunakan alat program SPSS.

3. Uji beda

Jika data berdistribusi normal, pengujian selanjutnya dipasangkan dengan *paired simple t-test*.

Jika datanya tidak normal, dilakukan uji *wilcoxon signed-rank test*

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pasar modal sebagai tempat yang digunakan untuk membeli dan menjual sekuritas jangka panjang seperti saham dan obligasi yang memiliki umur lebih dari satu tahun periode. Pasar modal bagi perkembangan perekonomian dalam negara mempunyai dua peranan penting, yaitu fungsi keuangan dan fungsi perekonomian. (Nuzula, 2017) Pasar modal memiliki peran dalam menemukan para investor yang memiliki dana

dengan suatu perusahaan yang membutuhkan dananya dari investor dengan cara menjual saham untuk mencukupi kebutuhan dana yang dibutuhkan perusahaan. (Putu & Wahyuni, 2017)

Investasi merupakan salah satu kegiatan yang penting dalam suatu perekonomian suatu negara atau juga pada perusahaan. Salah satu cara yang dapat meningkatkan pembukaaan lapangan pekerjaan yang baru dan mengurangi tingkat pengangguran yaitu dengan cara investasi. Adanya investasi, akan berdampak pada meningkatnya daya beli masyarakat, pendapatan nasional akan bertambah, dan pertumbuhan ekonomi akan meningkat.(Saragih, et al, 2019)

Resesi adalah pertumbuhan negatif dalam pertumbuhan ekonomi yang nyata atau bisa dikatakan terjadinya penurunan produk domestik bruto atau pendapatan nasional suatu negara selama dua triwulan berturut-turut. Resesi ekonomi yang ditandai dengan ekonomi global yang lemah dan dampaknya mempengaruhi perekonomian nasional di dunia. Resesi ekonomi secara bersamaan mengakibatkan semua aktivitas ekonomi akan mengalami penurunan antara lain keuntungan perusahaan, lapangan kerja, dan investasi.(Blandina, et al, 2020)

Return saham bisa diartikan sebagai keuntungan atau nilai lebih yang diperoleh investor saham karena telah menginvestasikan dananya. Dalam menginvestasikan dananya, investor kemungkinan akan memperoleh dua keuntungan, yaitu deviden dan capital gain. Return saham dengan resiko merupakan hal yang berbanding positif, itu berarti semakin tinggi tingkat resiko yang diterima oleh investor maka akan semakin besar pula return yang diperoleh investor, begitu pula dengan sebaliknya semakin kecil tingkat resiko yang diterima oleh investor maka semakin kecil pula return yang diperoleh investor (Dwiana, 2020). Return saham atau pengembalian saham adalah tingkat pengembalian yang didapat investor setelah melakukan investasi. Keuntungan yang didapatkan investor bisa berupa deviden, saham bonus, dan capital gain. Return bisa dalam bentuk realisasi pengembalian yang telah terjadi atau pengembalian yang diharapkan terjadi di masa depan akan tetapi belum terjadi saat ini.(Barus, 2014). Abnormal return adalah perbedaan antara pengembalian yang diharapkan dan pengembalian yang diperoleh. Perbedaan akan positif apabila lebih besar pengembalian yang diperoleh dibandingkan dengan pengembalian yang diharapkan. Sementara itu, pengembalian akan negatif jika lebih rendah pengambilan yang diperoleh dibandingkan dengan pengembalian yang diharapkan. Penyebab abnormal return biasanya dikarenakan adanya kejadian tertentu atau fenomena yang luar biasa, seperti hari libur nasional, awal bulan, awal tahun, kondisi politik yang tidak jelas, pembagian saham, penawaran saham, dan sebagainya.(Anggraini, 2018).

Penelitian ini menggunakan uji normalitas Shapiro-wilk pada variable *average abnormal return* (AAR). Tabel dibawah ini menunjukkan hasil uji normalitas pada data 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah peristiwa.

Tabel 2. Tests of Normality

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	Df	Sig.
SEBELUM	.253	5	.200*	.835	5	.151
SESUDAH	.290	5	.198	.928	5	.582

*. This is a lower bound of the true significance.

a. Lilliefors Significance Correction

Sumber : Output SPSS, diolah 2020

Berdasarkan hasil uji normalitas bahwa nilai signifikansi pada AAR sebelum dan sesudah peristiwa yaitu 0,151 dan 0,582. Maka dapat disimpulkan bahwa data penelitian ini berdistribusi normal karena nilai signifikansi lebih dari 0,05, sehingga pengujian hipotesis pada penelitian ini menggunakan *paired sample t-test*.

Tabel 3. Paired Samples Test

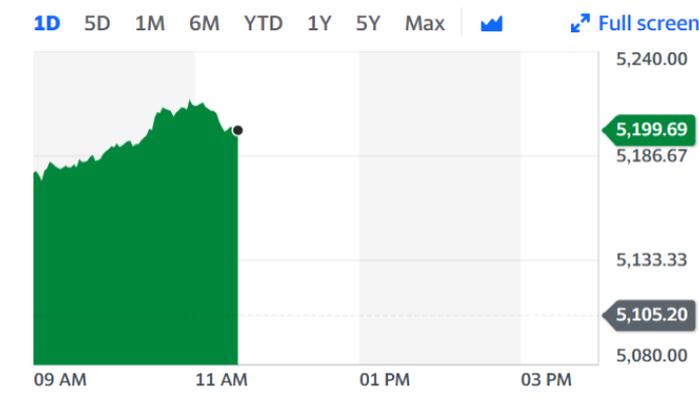
Pair		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
1	SEBELUM - SESUDAH	.4774	.6002730	.2684502	-.2679112	1.22276	1.778	4	.150

Sumber : Output SPSS, diolah 2020

Berdasarkan hasil uji *paired sample t-test* pada table diatas menunjukkan hasil bahwa nilai signifikansi yaitu sebesar 0,150. Maka H0 diterima dan Ha ditolak karena nilai sig. (0,150) > 0,05. Sehingga tidak ada perbedaan yang signifikan antara *average abnormal return* (AAR) sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman resesi ekonomi pada tanggal 5 November 2020 selama periode pengamatan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII).

Hasil uji statistik menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan *average abnormal return* (AAR) antara sebelum dan sesudah kejadian itu. Artinya tidak ada abnormal return akibat peristiwa pengumuman resesi ekonomi tanggal 5 November 2020. Peristiwa resesi ekonomi di Indonesia pada tahun 2020 yang terjadi tidak menunjukkan adanya perubahan yang signifikan terhadap abnormal return. Hal tersebut dikarenakan bertepatan pada pemilihan presiden Amerika 2020 yang mana memberikan sinyal bagi para investor dalam mengambil keputusan investasi. Sehingga menyebabkan pengumuman resesi ekonomi yang terjadi pada tahun 2020 tidak mempengaruhi abnormal return tersebut.

Hal ini diperkuat dengan angka yang ditunjukkan pada grafik IHSG pada saat pengumuman resesi ekonomi sebagai berikut :



Grafik 1. Pergerakan IHSG Sesi I
Sumber : Yahoo Finance

Grafik diatas menunjukkan bahwa pada pukul 9 A.M dibuka dengan harga 5.189,67, Indeks Harga Sahama Gabungan (IHSG) pada sesi pertama perdagangan menunjukkan angka naik 1,5% ke level 5.199,69 pada pukul 11AM. Berdasarkan grafik diatas maka dapat diketahui bahwa resesi ekonomi tidak menjadi hambatan dalam pasar saham. (bareksa.com, 2020)

Sejalan dengan penelitian Sukmaningrum dan Madyan dengan judul “*Reaksi Pasar Saham Yang Terdaftar Dalam Jakarta Islamic Index (JII) Terhadap Pengumuman Penetapan Gubernur Dki Jakarta Tahun 2017*” yang mendapatkan hasil bahwa tidak ada perbedaan pada abnormal return pada sebelum dan sesudah peristiwa penetapan gubernur DKI Jakarta tahun 2017. (Sukmaningrum and Madyan, 2019). Dalam penelitian Dyah Ani P yang membahas reaksi pasar khususnya pada *abnormal return* terhadap peristiwa sebelum dan sesudah ambruknya perusahaan Fanni Mae dan Freddie Mac (*subprime mortgage*) mendapatkan hasil bahwa tidak terdapat perbedaan yang nyata antara rata-rata *abnormal return* sebelum dan dan sesudah ambruknya perusahaan Fannie Mae dan Freddie Mac dimana hal ini mengindikasikan adanya tingkat ekspektasi pasar yang sama pada priode sebelum dan setelah terjadinya peristiwa *subprime mortgage*. (Ani, 2010).

Terdapat kemungkinan yang menyebabkan tidak adanya perbedaan pada *abnormal return* yaitu pasar telah memprediksi informasi sebelum peristiwa terjadi sehingga para investor telah melakukan persiapan langkah-langkah antisipasi karena telah berpengalaman terhadap krisis yang pernah terjadi pada tahun 1997-1998. (Ani, 2010). Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan terhadap Average Abnormal return menunjukkan tidak adanya perbedaan sebelum dan sesudah pengumuman resesi ekonomi tahun 2020. Peristiwa covid-19 yang berkaitan dengan kondisi ekonomi Indonesia memberikan sinyal pada reaksi informasi yang ada di pasar. Investor beranggapan bahwa pengumuman resesi ekonomi merupakan informasi buruk (*bad news*) yang tidak memberikan prospek investasi dan tidak dapat meningkatkan harga saham dimasa mendatang, sehingga investor memilih untuk menjual sekuritasnya daripada melakukan investasi.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil uji statistik terhadap variabel rata-rata abnormal return selama periode sebelum dan sesudah diumumkannya peristiwa resesi ekonomi Indonesia di tahun 2020. Tidak ditemukan adanya perbedaan yang signifikan antara *Average Abnormal Return* (AAR) 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah terjadinya peristiwa pengumuman resesi ekonomi di Indonesia pada tanggal 5 November 2020. Hasil tersebut menunjukkan bahwa peristiwa resesi ekonomi di Indonesia tidak memiliki informasi yang cukup kuat sehingga tidak terjadi perubahan rata-rata abnormal return secara signifikan pada periode sebelum dan setelah peristiwa. Meskipun demikian waktu singkat merupakan batasan dari penelitian ini. Pertimbangan faktor-faktor pada saat pengumuman resesi ekonomi Indonesia yang mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan investasi. Periode penelitian yang singkat ini dikarenakan di Indonesia banyak sekali informasi yang dapat berpengaruh kepada suatu emiten.

SARAN

Investasi tidak dapat dilakukan dengan spekulasi tanpa logika, maka dari itu seorang investor harus melakukan analisis baik secara teknis maupun fundamental terhadap nilai saham terlebih dahulu sesuai dengan tujuan investasi. Investor pada saham syariah sebaiknya juga lebih mengutamakan analisa fundamental agar abnormal return yang terjadi memang sesuai dengan kondisi dan kejadian perusahaan yang tentunya akan berpengaruh pada saham perusahaan. Analisis fundamental ini dapat membantu investor untuk menilai investasi saham aman dan menguntungkan.

DAFTAR PUSTAKA

- Adeniran, A. O. And Sidiq, B. O. (2018) 'Economic Recession And The Way-Out: Nigeria As Case Study', *Global Journal Of Human-Social Science: Economics*, 18(1), Pp. 1 – 6.
- Alonso-Carrera, J. And Raurich, X. (2018) 'Labor Mobility, Structural Change And Economic Growth', *Journal Of Macroeconomics*. Elsevier Inc., 56, Pp. 292–310. Doi: 10.1016/J.jmacro.2018.03.002.
- Ani, Dyah P. (2010). 'Abnormal Return dan Trading volume Activity Pada Peristiwa Ambruknya Fannie Mae dan Freddie Mac'. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 14(2).
- Anggraini, D. (2018) 'The Indonesia Sustainability Reporting Awards (Isra) Announcement Influence On Abnormal Return And Stock Trade Volume (Empirical Study On Isra Award-Winning Companies In 2009-2016 Period)', 6(8).

Ansori, M. Metode Penelitian Kuantitatif Edisi 2. Airlangga University Press.

Asmas, D. (2018) 'Pengaruh Pengumuman Perubahan Harga Bbm Terhadap Abnormal Return Dan Trading Volume Activity Pada Perusahaan-Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Kelompok Lq 45 Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2016', 18(3), Pp. 659-665.

Bareksa. (2020). Retrieved from <https://www.bareksa.com/berita/pasar-modal/2020-11-05/ekonomi-indonesia-resmi-reseksi-ihsg-terapresiasi>

Bank Indonesia. (2018). Retrieved from <https://www.bi.go.id/id/informasi-publik>

Barus, A. (2014) 'Pengaruh Reaksi Pasar Terhadap Harga Saham Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia', *Jwem (Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil)*.

Blandina, S. R., Fitriani, A. N. And Septiyani, W. (2020) 'Strategi Menghindarkan Indonesia Dari Ancaman Resesi Ekonomi Di Masa Pandemi', *Efektor*, 7(2), Pp. 181-190. Doi: Doi:

<https://doi.org/10.29407/E.V7i2.15043> Strategi.

Dwiana, M. (2020) 'Pengaruh Penerbitan Obligasi Syariah Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Menerbitkan Obligasi Syariah Dan Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia (Bei)', *Jurnal Bisnis, Manajemen, Dan Ekonomi*, 1(2), Pp. 1-10. Doi: 10.47747/Jbme.V1i2.13.

Erde, A., Putera, P. And Mustanda, I. K. (2020) 'Impact Of 2019 General Election On Abnormal Return In Indonesia', (8), Pp. 253-258.

Ni Putu Amelia Sandi Dewi, Made Arie Wahyuni, Dan P. E. D. (2017) 'Pengaruh Pemilihan Gubernur Dki Tahun 2017 Terhadap Abnormal Return Dan Volume', 1(2).

Happy Sista Devy And Bahrain Pasha Irawan. (2019) 'Investor's Mood at ASIAN Games Event', 7(2).

Idx. (2020). Retrieved from <https://www.idx.co.id/idx-syariah/indeks-saham-syariah/>

Kemenkeu. (2020). Retrieved from <https://www.kemenkeu.go.id/publikasi/berita/ini-3-strategi-pemerintah-hindari-reseksi-di-kuartal-3-tahun-2020/>

Nuzula, N. Y. N. Dan N. F. (2017) 'Analisis Pengumuman Pelaksanaan Employee Stock Options Program Terhadap Average Abnormal Return Dan Volume Perdagangan Saham Di Indonesia (Study Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bei Periode Tahun 2011-2015)', 50(2).

Pratama, V. Y., & Difa, F. (2020). Mood Investor Atas Pengumuman Pergantian Dewan Komisaris dan Dewan Direksi (Studi Pada PT Garuda Indonesia Tbk). *Jurnal Manajemen Dirgantara*, 13(1), 19-27.

S. Sukharev, O. (2020) 'Economic Crisis As A Consequence Covid-19 Virus Attack: Risk And Damage Assessment', *Quantitative Finance And Economics*, 4(2), Pp. 274-293. Doi: 10.3934/Qfe.2020013.

Samaniego, R. M. And Sun, J. Y. (2016) 'Productivity Growth And Structural Transformation', *Review Of Economic Dynamics*. Elsevier Inc., 21(June), Pp. 266 – 285. Doi: 10.1016/J.Red.2015.06.003.

Saragih, E. M., Sadalia, I. And Silalahi, A. S. (2019) 'The Impact Of Presidential Election On Abnormal Return , Trading Volume Activity , Security Return Variability In Banking Industries Listed On The Indonesia Stock Exchange', 6(May), Pp. 246–261.

Sukmaningrum, P. S. And Madyan, M. (2019) 'Reaksi Pasar Saham Yang Terdaftar Dalam Jakarta Islamic Index (Jii) Terhadap Pengumuman Penetapan Gubernur Dki Jakarta Tahun 2017', 5(1), Pp. 1–14.

Syamsuddin, S., & Pratama, V. Y. (2021). The Announcement of Sharia Bank's Conditional Merger Agreement. How Investor Reacted? *Journal of Business Management Review*, 2(2), 136–146.

Undang-Undang No.21 Tahun 2011 Tentang Pasar Modal