

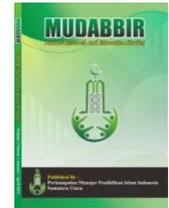


JURNAL MUDABBIR

(Journal Research and Education Studies)

Volume 4. Nomor 2 Tahun 2024

<http://jurnal.permapendis-sumut.org/index.php/mudabbir>



ISSN: 2774-8391

PENGARUH PENCABUTAN KEBIJAKAN STIMULUS RESTRUKTURISASI KREDIT PERBANKAN TERHADAP PASAR MODAL

Niki Nawa Muhaqo¹, Retno Yuni Nur Susilowati², Sari Indah Oktanti Sembiring³

^{1,2,3} Universitas Lampung, Indonesia

Email: nikinawa0@gmail.com¹, retno.yuni@feb.unila.ac.id², sari.indah@feb.unila.ac.id³

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana peristiwa pencabutan kebijakan stimulus restrukturisasi kredit perbankan berdampak terhadap *return* perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan periode jendela selama 15 hari yang mana 7 hari sebelum peristiwa, 1 hari peristiwa, dan 7 hari setelah peristiwa untuk menganalisis *abnormal return* sekitar tanggal peristiwa pencabutan kebijakan stimulus restrukturisasi kredit perbankan. Penelitian ini menggunakan analisis statistik berupa *wilcoxon* satu sampel. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwasanya terdapat *abnormal return* yang positif dan signifikan tepatnya hari keenam sebelum peristiwa. Namun, *abnormal return* yang negatif dan signifikan terjadi sekitar tanggal peristiwa tepatnya sehari sebelum peristiwa, hari ketiga, keempat, dan ketujuh setelah peristiwa. Hasil tersebut menunjukkan bahwasanya pasar bereaksi negatif terhadap peristiwa tersebut.

Kata Kunci: Kebijakan Stimulus Restrukturisasi, Kredit Perbankan, Pasar Modal.

ABSTRACT

This study aims to determine how the event of the revocation of the banking credit restructuring stimulus policy affects the returns of banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange. This study uses a window period of 15 days which is 7 days before the event, 1 day of the event, and 7 days after the event to analyze the abnormal returns around the date of the event of the revocation of the bank credit restructuring stimulus policy. This study uses statistical analysis in the form of one-sample Wilcoxon. The results showed that there was a positive and significant abnormal return on the sixth day before the event. However, negative, and significant abnormal returns occur around the event date, precisely the day before the event, the third, fourth, and

seventh days after the event. These results indicate that the market reacted negatively to the event.

Keywords: *Stimulus Restructuring Policy, Banking Credit, Capital Market.*

PENDAHULUAN

Pandemi Covid-19 memberikan dampak besar terhadap perekonomian dunia termasuk perekonomian Indonesia hingga menciptakan krisis ekonomi (IMF, 2020). Menurut Badan Pusat Statistik (2021), perekonomian Indonesia mengalami kelesuan akibat pandemi Covid-19 dengan ditandai kontraksi ekonomi pada tahun 2020 sebesar 2,07 persen. Lesunya perekonomian nasional berdampak buruk pada pasar modal (Fernando, 2021). Maka, pemerintah berkomitmen untuk mengatasi dampak buruk pandemi yang dialami oleh pasar modal Indonesia dengan ikut berperannya Otoritas Jasa Keuangan beserta *Self-Regulatory Organization* dalam menstabilkan pasar modal Indonesia (Otoritas Jasa Keuangan, 2020).

Pentingnya perbankan dalam menjaga kestabilan perekonomian negara ataupun pasar modal mendorong pemerintah untuk menjaga peran perbankan khususnya fungsi intermediasi sehingga mencegah terjadinya gejolak ekonomi yang meluas (Simatupang, 2019). Otoritas Jasa keuangan memberlakukan kebijakan stimulus restrukturisasi kredit perbankan dengan terbitnya Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 11/POJK.03/2020 pada Maret 2020 yang berlaku hingga 31 Maret 2021. Stimulus ini bersifat *countercyclical*, yaitu melawan siklus pandemi Covid-19 yang diharapkan dapat menjaga stabilitas sistem keuangan, pertumbuhan ekonomi dengan kredit, serta mempertahankan kinerja perbankan khususnya fungsi intermediasi. (Peraturan OJK Nomor 11/POJK.03/2020).

Kemudian, stimulus restrukturisasi kredit perbankan diperpanjang hingga 31 Maret 2022 dengan diundangkannya Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 48/POJK.03/2020 untuk menjaga momentum pemulihan ekonomi dan mempersiapkan industri perbankan (Peraturan OJK Nomor 48/POJK.03/2020). Otoritas Jasa Keuangan memperpanjang kembali stimulus tersebut hingga 31 Maret 2023 melalui POJK No.17/POJK.03/2021 yang diundangkan pada 10 September 2021 (Peraturan OJK Nomor 17/POJK.03/2021). Terakhir kalinya, Otoritas Jasa Keuangan memperpanjang kebijakan stimulus tersebut melalui Keputusan Dewan Komisiner Nomor 34/KDK.03/2022 yang berlaku hingga 31 Maret 2024 yang berfokus pada segmen, sektor, industri, dan wilayah tertentu yang masih terdampak pandemi (Keputusan Dewan Komisiner OJK No.34/KDK.03/2022). Akhirnya, Otoritas Jasa Keuangan mencabut kebijakan stimulus restrukturisasi kredit perbankan pada tanggal 31 Maret 2024. Otoritas Jasa Keuangan menilai bahwasanya kualitas kredit perbankan sudah layak, likuiditas dan rentabilitas yang memadai serta kecukupan modal yang sehat (Otoritas Jasa Keuangan, 2024).

Pencabutan kebijakan stimulus restrukturisasi kredit menyebabkan peningkatan risiko perbankan, yaitu *Non Performing Loan* (NPL) yang mengurangi Cadangan

Kerugian Penurunan Nilai (CKPN) untuk pembiayaan lainnya dan membutuhkan biaya penanganan (Savitri et al., 2014). Peningkatan risiko tersebut tentunya memperburuk kinerja perbankan (Desda & Yurasti, 2019). Pencabutan kebijakan stimulus menjadi berita buruk bagi investor karena menyebabkan peningkatan risiko yang berdampak pada buruknya kinerja perbankan. Hal ini akan menimbulkan sentimen negatif yang berujung pada melemahnya harga saham sektor perbankan dan kelesuan pasar modal (Sudirman et al., 2023). Pasar modal tentu akan bereaksi apabila terdapat informasi relevan yang beriringan dengan terjadinya peristiwa pencabutan kebijakan stimulus restrukturisasi kredit perbankan dengan ditandai adanya kemunculan *abnormal return* (Halimatusyadiyah, 2020).

Abnormal return adalah perbedaan yang muncul antara *return* ekspektasian dengan *return* realisasian (Hartono, 2019). *Abnormal return* akan muncul apabila pasar belum mengantisipasi terjadinya peristiwa tersebut. Selain itu, *abnormal return* merupakan hasil reaksi pasar modal yang berlebihan sehingga menciptakan perbedaan antara *return* realisasian terhadap *return* ekspektasian (Spyrou et al., 2007). Bukti empiris pada penelitian Noviolla et al., (2022) menunjukkan hasil bahwasanya terdapat *abnormal return* yang signifikan sekitar tanggal peristiwa. Selain itu, penelitian yang dilakukan oleh Mahmood et al., (2014) juga menunjukkan hasil bahwa terdapat *abnormal return* yang signifikan sekitar tanggal peristiwa.

Event Study merupakan teori yang menjelaskan bagaimana pasar bereaksi terhadap suatu peristiwa yang terjadi (Hartono, 2018). Penelitian ini pada awalnya diperkenalkan oleh Dolley (1933) yang kemudian dibahas lebih lanjut oleh Ball & Brown (1968) dan Fama et al., (1969). Metode *event study* dapat memverifikasi apakah suatu peristiwa yang terjadi membawa suatu informasi yang relevan bagi pasar modal. Apabila terdapat *abnormal return* yang terjadi sekitar tanggal peristiwa menandakan bahwasanya pasar bereaksi terhadap informasi yang dibawakan oleh suatu peristiwa (Hindayani, 2020).

Event study dapat menentukan seberapa panjang periode pengamatan suatu peristiwa sehingga tidak terjadi *confounding effect* (McWilliams & Siegel, 1997). Selain itu, *event study* juga dapat mengukur seberapa efisien pasar. Semakin cepat pasar merespon kedatangan suatu informasi, maka semakin efisien pasar tersebut (Andarini & Rahardjo, 2016). Teori sinyal menjelaskan bagaimana kondisi perusahaan melalui sinyal-sinyal tertentu (Sahputra et al., 2022). Perusahaan yang memiliki kinerja baik akan cenderung memberikan sinyal kepada pasar mengenai kondisi perusahaannya (Rettob & Sutrisno, 2016). Teori ini menjelaskan bahwasanya informasi yang telah dipublikasikan akan memberikan sinyal bagi investor dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi (Hartono, 2019). Setiap informasi yang relevan akan menentukan keputusan investor baik sinyal yang bersifat baik ataupun sinyal yang bersifat buruk (Halimatusyadiyah, 2020).

Teori sinyal menjelaskan bahwasanya investor akan bereaksi terhadap suatu sinyal dengan berbagai macam interpretasi (Halimatusyadiyah, 2020). Suatu peristiwa akan memberikan sinyal bagi pasar modal apabila membawa informasi yang relevan

sehingga dapat mempengaruhi perubahan harga saham (Amin, 2022). Informasi yang membawa sinyal baik dapat meningkatkan harga saham. Namun, informasi yang membawa sinyal buruk dapat menyebabkan terjadinya penurunan harga saham (Hindayani, 2020).

Abnormal return adalah selisih antara *return* ekspektasian dengan *return* realisasian (Tandelilin, 2010). *Return* realisasian yang lebih besar dibandingkan *return* ekspektasian akan menciptakan *abnormal return* yang positif. Sebaliknya, *return* realisasian yang lebih kecil daripada *return* ekspektasian akan menciptakan *abnormal return* yang negatif (Andarini & Rahardjo, 2016). *Abnormal rerut* dapat terjadi sebelum suatu peristiwa terjadi ataupun belum diumumkan karena adanya kebocoran informasi yang terjadi (Halimatusyadiyah, 2020).

Abnormal return juga dapat diperoleh segelintir investor yang mampu mengelola serta memperoleh informasi yang cepat sehingga memperoleh keuntungan di atas normal (Amin, 2022). Suatu peristiwa yang dinilai membawa suatu informasi yang relevan akan menciptakan respon pasar dengan ditandainya pergerakan harga saham (Fama, 1970). *Abnormal return* dapat menjadi ukuran untuk menilai apakah suatu peristiwa membawa suatu informasi. Apabila ditemukan *abnormal return* sekitar tanggal peristiwa mengindikasikan bahwa pengumuman tersebut membawa informasi yang relevan (Sahputra, *et.al.*, 2022).

METODOLOGI PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian yang bersifat kuantitatif. Penelitian ini menggunakan metode *event study* dalam menilai reaksi pasar terhadap terjadinya suatu peristiwa. *Event study* adalah penelitian yang berhubungan dengan suatu peristiwa (Hartono, 2018). Selain itu, *event study* juga dapat memastikan apakah suatu peristiwa membawa suatu informasi yang relevan (Ramadhani, 2017).

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi penelitian ini adalah perusahaan perbankan sejumlah 47 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dalam menentukan sampel penelitian. *Purposive sampling* adalah metode pengambilan sampel yang menggunakan syarat tertentu untuk memperoleh sampel sesuai dengan penelitian. Syarat perusahaan yang dapat menjadi sampel penelitian adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2024 dan tersedianya data yang dibutuhkan penelitian terkait dengan sampel perusahaan

Jenis dan Sumber Data

Data penelitian ini merupakan data yang bersifat sekunder karena tidak diperoleh secara langsung oleh peneliti. Data yang peneliti ambil merupakan data publik yang dapat diakses melalui daring. Peneliti memperoleh data ini melalui website yahoo finance (www.finance.yahoo.com), situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.com),

dan sumber lainnya yang relevan. Data penelitian yang digunakan adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) penutupan dan harga penutupan saham-saham perbankan untuk menemukan *abnormal return*.

Pengukuran Variabel

Abnormal return adalah selisih antara *return* yang sesungguhnya terhadap *return* yang diharapkan sehingga menimbulkan imbal hasil yang tidak normal (Hartono, 2019). Metode perhitungan *abnormal return* pada penelitian ini menggunakan *adjusted market model*. Perhitungan *abnormal return* menggunakan *adjusted market model* tidak memerlukan periode estimasi (Hartono, 2018). Perhitungan *abnormal return* dapat dilihat sebagaimana berikut.

Menghitung *Abnormal Return*

$$AR_t = R_{it} - E(R_{it})$$

Penjelasan:

AR_{it} = *Abnormal return*

R_{it} = *Return* realisasian

$E(R_{it})$ = *Return* ekspektasian

Menghitung *Return Aktual*

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

Penjelasan:

R_{it} = *Return* realisasian

P_{it} = Harga saham perusahaan hari ini

P_{it-1} = Harga saham perusahaan sehari sebelumnya

Menghitung *Return Ekspektasian*

$$E(R_{it}) = \frac{P_{mt} - P_{mt-1}}{P_{mt-1}}$$

Penjelasan:

$E(R_{it})$ = *Return* ekspektasian

P_{mt} = Indeks Harga Saham Gabungan hari ini

P_{mt-1} = Indeks Harga Saham Gabungan sehari sebelumnya

R_{mt} = *Return* pasar modal

Menghitung *Average Abnormal Return*

$$AAR_t = \frac{1}{n} \cdot \sum_{i=1}^n AR_{it}$$

Penjelasan:

AAR_t = Rata-Rata *abnormal return*

AR_{it} = *Abnormal return*

n = Total perusahaan

$\sum_{i=1}^n AR_{it}$ = Total *abnormal return*

Metode Analisis Data

Penelitian ini menggunakan adjusted market model sehingga tidak memerlukan periode estimasi. Maka, penelitian ini hanya menggunakan periode peristiwa sebagai periode pengamatan. Periode peristiwa tidak memiliki aturan baku manapun sehingga dapat mengacu pada penelitian sebelumnya (Peterson, 1989). Periode peristiwa tidak boleh terlalu panjang agar dapat mencegah *cofounding effect*. Namun, tidak boleh terlalu pendek karena memungkinkan peneliti tidak memperoleh dampak signifikan peristiwa tersebut (Mcwilliams & Siegel, 1997; Assingily, 2021).

Tabel 1. *Event Window* Peristiwa Pencabutan Kebijakan Stimulus Restrukturisasi Kredit Perbankan

Periode Jendela	Tanggal
Sebelum	20-28 Maret 2024
Peristiwa	1 April 2024
Sesudah	02-18 April 2024

Peristiwa pencabutan kebijakan stimulus restrukturisasi kredit perbankan terjadi pada tanggal 31 Maret 2024. Namun, bursa sedang libur dan aktif kembali pada tanggal 1 April 2024 sehingga peristiwa ditandai pada tanggal 1 April 2024. Penelitian yang dilakukan oleh Lubis, *et.al.* (2015) menggunakan periode peristiwa sepanjang 15 hari sehingga penelitian ini menggunakan periode peristiwa sepanjang 15 hari sebagai *event window*. *Event window* penelitian ini dimulai pada tanggal 20 Maret 2024 hingga 18 April 2024.

Penelitian ini menggunakan uji statistik deskriptif untuk mengetahui karakteristik data penelitian, seperti nilai minimum, nilai maksimum, mean atau nilai rata-rata, sum ataupun nilai total, ataupun standar deviasi. Selain itu, penelitian ini menggunakan uji hipotesis berupa *Wilcoxon* Satu Sampel karena peneliti ingin mengetahui apakah terdapat *abnormal return* yang signifikan sekitar tanggal peristiwa. Selain itu, penelitian tidak memerlukan uji normalitas. Uji *Wilcoxon* Satu Sampel bersifat non parametrik yang tidak mengharuskan data terdistribusi secara normal sehingga tidak memerlukan uji normalitas (The Pennsylvania State University, 2024).

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Uji Statistik Deskriptif

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Statistik Deskriptif						
	N	Minimum	Maximum	Mean	Sum	Standar Deviasi
AR Sebelum	47	-0,03	0,06	0,0018	0,08	0,01259
AR Kejadian	47	-0,08	0,03	-0,0089	-0,42	0,02586
AR Setelah	47	-0,01	0,02	-0,0004	-0,02	0,00614

Berdasarkan hasil wawancara dalam menangani masalah keterbatasan wilayah dan penyediaan air bersih sebagai berikut:

Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 47 perusahaan perbankan yang mana dapat dilihat pada Tabel 2. Tabel 2 menunjukkan bahwasanya *abnormal return* sebelum peristiwa menunjukkan nilai minimum sebesar -0,03 dan maksimum sebesar 0,06. Selain itu, *abnormal return* sebelum peristiwa memiliki nilai rata rata sebesar 0,0018. Jumlah nilai *abnormal return* sebelum peristiwa seluruhnya sebesar 0,08. Standar deviasi *abnormal return* sebelum peristiwa menunjukkan nilai sebesar 0,01259. Nilai tersebut jauh lebih besar dibandingkan nilai rata-ratanya sebesar 0,0018 sehingga memiliki tingkat variasi yang tergolong tinggi.

Abnormal return saat peristiwa menunjukkan nilai minimum sebesar -0,08 dan nilai maksimum sebesar 0,03 sebagaimana yang ditunjukkan Tabel 2. Selain itu, nilai rata-rata *abnormal return* saat terjadinya peristiwa sebesar -0,0089. Total *abnormal return* saat terjadinya peristiwa sebesar -0,42. Tabel 2 menunjukkan standar deviasi *abnormal return* saat terjadinya peristiwa sebesar 0,02586 yang mana lebih besar dibandingkan nilai rata-ratanya yang menandakan besarnya variasi data *abnormal return* saat terjadinya peristiwa.

Tabel 2 menunjukkan bahwasanya nilai minimum dan maksimum *abnormal return* setelah terjadinya peristiwa masing-masing sebesar -0,01 dan 0,02. Total nilai *abnormal return* setelah peristiwa menunjukkan nilai sebesar -0,02. Selain itu, rata-rata nilai *abnormal return* setelah peristiwa sebesar -0,0004. Tabel 2 menunjukkan bahwasanya standar deviasi *abnormal return* setelah peristiwa sebesar 0,00614 yang menandakan bahwasanya variasi yang terjadi besar.

Uji Wilcoxon Satu Sampel

Tabel 3 Hasil Uji *One Sample Wilcoxon Sign Rank Test Abnormal Return*

One Sample Wilcoxon Sign Rank Test			
Hari	Average <i>Abnormal Return</i>	Signifikansi	Keputusan
t-7	-0,001194672	0,418	H0
t-6	0,016123874	0,007	Ha
t-5	0,003576298	0,503	H0
t-4	0,002281875	0,992	H0
t-3	0,000359025	0,121	H0
t-2	0,000337204	0,149	H0
t-1	-0,010238214	0,008	Ha
t0	-0,008850708	0,153	H0
t+1	-0,000722024	0,241	H0
t+2	0,001224886	0,983	H0
t+3	-0,004626936	0,013	Ha
t+4	-0,006609664	0,01	Ha
t+5	-0,005863192	0,294	H0
t+6	0,00654359	0,016	Ha
t+7	-0,00307919	0,05	Ha

Tabel 3 menunjukkan hasil yang diperoleh dari uji hipotesis melalui *one sample Wilcoxon sign rank test*. Penelitian ini menunjukkan apakah pasar bereaksi terhadap peristiwa pencabutan kebijakan stimulus restrukturisasi kredit perbankan. Selain itu, metode penelitian ini menjelaskan bagaimana pasar bereaksi terhadap peristiwa tersebut. Sebagaimana Tabel 3, hasil tersebut menunjukkan bagaimana pergerakan *average abnormal return* selama 15 hari pengamatan yang mana 7 hari sebelum peristiwa, 1 hari peristiwa, dan 7 hari setelah peristiwa.

Tabel 3 mencantumkan besarnya nilai signifikansi *average abnormal return* setiap hari dari kelima belas periode jendela. Penelitian ini menggunakan nilai signifikansi sebesar 0,05. Hasil yang menunjukkan nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 menandakan bahwasanya terdapat *abnormal return* yang signifikan. Sebaliknya, *abnormal return* yang memiliki nilai signifikansi melebihi 0,05 berarti tidak ditemukannya *abnormal return* yang signifikan.

Tabel 3 memperlihatkan bahwasanya terdapat *abnormal return* yang signifikan sekitar tanggal peristiwa yang ditandai dengan label berwarna kuning. *Abnormal return* ditemukan signifikan baik sebelum peristiwa maupun sesudah peristiwa. Meskipun begitu, tidak ditemukan *abnormal return* yang signifikan pada hari peristiwa, yaitu t0. Hal tersebut menandakan bahwasanya pada hari kejadian pasar tidak bereaksi terhadap peristiwa tersebut dikarenakan pasar memerlukan waktu untuk mencerna kedatangan informasi yang dibawa oleh peristiwa tersebut.

Sebagaimana Tabel 3 pasar menunjukkan adanya *abnormal return* sebelum terjadinya peristiwa pencabutan kebijakan stimulus restrukturisasi kredit perbankan. Secara garis besar, *abnormal return* sebelum terjadinya peristiwa menunjukkan nilai yang positif. *Abnormal return* sebelum peristiwa didominasi oleh *abnormal return* positif

kecuali pada hari t-7 dan t-1. *Abnormal return* sebelum terjadinya peristiwa tidak menunjukkan reaksi yang signifikan kecuali yang terjadi pada hari t-6 dan hari t-1.

Pada hari t-6, *abnormal return* memiliki nilai signifikansi kurang dari 0,05 sehingga menandakan bahwasanya pasar merespon peristiwa yang terjadi. Begitu pula pada hari t-1 yang menunjukkan nilai signifikansi kurang dari 0,05 yang menandakan adanya reaksi pasar. *Abnormal return* yang ditemukan pada hari t-6 bernilai positif sebesar 0,016123874 yang menandakan bahwa pasar belum bereaksi negatif terhadap peristiwa yang terjadi. Meskipun begitu, *abnormal return* ditemukan negatif dan signifikan sebesar -0,010238214 pada hari t-1 tepatnya sehari sebelum peristiwa.

Abnormal return yang negatif dan signifikan tersebut dapat menandakan bahwa pasar melakukan antisipasi terhadap kedatangan informasi yang dibawa oleh peristiwa tersebut meskipun peristiwa tersebut belum diumumkan dan belum terjadi. Pasar telah mengantisipasi peristiwa tersebut sebagai bentuk untuk memitigasi risiko sehari sebelum peristiwa. Peristiwa pencabutan kebijakan stimulus restrukturisasi kredit perbankan adalah peristiwa yang tergolong sebagai berita buruk yang mampu menciptakan sentimen negatif bagi pasar sehingga mitigasi yang terjadi sebelum terjadinya peristiwa tersebut menunjukkan respon investor khususnya investor perbankan yang aktif di pasar modal. Pada saat terjadinya peristiwa tersebut, pasar tidak menunjukkan responnya. *Abnormal return* pada hari t0 tidak menunjukkan nilai yang signifikan yang menandakan bahwa pasar tidak merespon peristiwa tersebut. Meskipun begitu, *abnormal return* yang terjadi pada hari terjadinya peristiwa memiliki nilai yang negatif. Pasar menilai bahwasanya peristiwa ini merupakan berita buruk bagi pasar modal khususnya saham-saham perusahaan perbankan.

Beberapa hari setelah terjadinya peristiwa pencabutan kebijakan stimulus tersebut, pasar kembali menunjukkan responnya yang ditandai dengan ditemukannya *abnormal return* yang signifikan. Secara garis besar, pasar masih merespon negatif beberapa hari setelah terjadinya peristiwa tersebut (walaupun tidak semuanya negatif). *Abnormal return* ditemukan negatif di setiap hari setelah terjadinya peristiwa kecuali pada hari kedua dan keenam setelah peristiwa.

Abnormal return ditemukan signifikan pada hari t+3, t+4, t+6, dan t+7. *Abnormal return* pada hari t+3 dan t+4 yang masing-masing memiliki nilai sebesar -0,004626936 dan -0,006609664 yang negatif dan signifikan. Namun, pada hari t+6 *abnormal return* ditemukan positif dan signifikan yang menunjukkan respon pasar yang berbeda. Hal ini dapat terjadi karena terdapat sebagian investor yang menilai bahwa peristiwa tersebut hanya berdampak sejenak. Namun, pada hari t+7 ditemukan *abnormal return* yang negatif dan signifikan yang mencerminkan bahwa pasar modal masih merespon negatif peristiwa tersebut karena pasar menilai bahwasanya peristiwa pencabutan kebijakan stimulus restrukturisasi kredit masih berdampak signifikan terhadap saham-saham sektor perbankan

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil uji statistik *one sample wilcoxon sign rank test* sebagai pengujian hipotesis terhadap *abnormal return* yang telah dilakukan sebelumnya, maka dapat disimpulkan bahwasanya pasar bereaksi terhadap peristiwa pencabutan kebijakan stimulus restrukturisasi kredit perbankan. Adanya reaksi pasar mencerminkan bahwasanya peristiwa tersebut mengandung informasi yang relevan bagi pasar modal sehingga mendorong investor untuk bereaksi. Hal tersebut ditandai dengan adanya *abnormal return* sekitar tanggal peristiwa.

Abnormal return ditemukan baik sebelum maupun sesudah peristiwa. *Abnormal return* ditemukan signifikan pada beberapa hari sebelum peristiwa tepatnya pada hari t-6 yang menunjukkan *abnormal return* yang positif dan signifikan. Sedangkan pada hari t-1 ditemukan *abnormal return* negatif dan signifikan yang menandakan bahwa pasar bereaksi negatif terhadap peristiwa tersebut karena pencabutan kebijakan stimulus restrukturisasi kredit perbankan menjadi berita buruk bagi investor sehingga menciptakan sentimen negatif di pasar modal. Selain itu, *abnormal return* ditemukan negatif dan signifikan pada hari ketiga, keempat, dan ketujuh setelah peristiwa. Namun, *abnormal return* ditemukan positif dan signifikan pada hari keenam setelah peristiwa. Perbedaan tersebut terjadi karena investor menilai bahwa dampak peristiwa tersebut bersifat jangka pendek. Namun, *abnormal return* negatif dan signifikan kembali ditemukan pada hari ketujuh setelah peristiwa yang menggambarkan bahwa peristiwa tersebut masih berdampak signifikan terhadap saham-saham perusahaan perbankan yang terdaftar di pasar modal Indonesia

REFERENSI

- Amin, M. A. N. (2022). Analisis Potensi Abnormal Return Positif Terbesar Saham P T Kalbe Farma Selama Pandemi Covid-19. *Jurnal Valuasi: Jurnal Ilmiah Ilmu Manajemen dan Kewirausahaan*, 2(1), 223–233. <https://doi.org/10.46306/vls.v2i1.93>
- Andarini, D., & Rahardjo, T. (2016). Analisis Reaksi Pasar Modal Terhadap Perubahan Harga BBM. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*, 3(2), 1–16.
- Assingkily, M. S. (2021). *Metode Penelitian Pendidikan*. Yogyakarta: K-Media.
- Badan Pusat Statistik. (2021). *Berita Resmi Statistik 5 Februari 2021*. <https://jakarta.bps.go.id/pressrelease/2019/11/01/375/tingkat-penghunian-kamar--tpk--hotel--berbintang-dki-jakarta-pada-bulan-september-2019-mencapai-58-97-persen.html>
- Ball, R., & Brown, P. (1968). An empirical evaluation of accounting income numbers. *Journal of Accounting Research*, 6(2), 159–178.
- Desda, M. M., & Yurasti, Y. (2019). Analisis Penerapan Manajemen Risiko Kredit Dalam Meminimalisir Kredit Bermasalah Pada PT. BPR Swadaya Anak Nagari Bandarejo Simpang Empat Periode 2013-2018. *MBIA*, 18(1), 94–106. <https://doi.org/10.33557/mbia.v18i1.351>
- Dolley, J. C. (1933). Open market buying as a stimulant for the bond market. *Journal of Political Economy*, 41(4), 513–529.

- Fama, E. F. (1970). Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work. *The Journal of Finance*, 25(2), 383–417.
- Fama, E. F., Fisher, L., Jensen, M. C., & Roll, R. (1969). Adjustment of Stock Prices to New Information. *International Economic Review*, 10(1), 1–21.
- Fernando, A. (2021). *Penantian 4 Tahun, IHSG Rekor ATH & Sempat Ambruk Saat Covid*. CNBC Indonesia. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20211111100220-17-290649/penantian-4-tahun-ihsg-rekor-ath-sempt-ambruk-saat-covid>
- Halimatusyadiyah, N. (2020). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Pengumuman Kasus Pertama Virus Corona di Indonesia (Studi Kasus Pada Saham Lq45). *Prisma (Platform Riset Mahasiswa Akuntansi)*, 6(1), 38–50. <https://ojs.stiesa.ac.id/index.php/prisma%0AREAKSI>
- Hartono, J. (2018). *Studi Peristiwa: Menguji Reaksi Pasar Modal Akibat Suatu Peristiwa (Pertama)*. BPFY Yogyakarta.
- Hartono, J. (2019). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi (Kesebelas)*. BPFY Yogyakarta.
- Hindayani, N. (2020). Analisis Reaksi Pasar Saham Atas Peristiwa Covid-19 di Indonesia. *JIMEA Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi*, 4(3), 1645–1661. <http://www.journal.stiemb.ac.id/index.php/mea/article/download/647/314>
- International Monetary Fund. (2020). *World Economic Outlook: The Great Lockdown*. https://doi.org/10.1007/978-1-349-06270-6_6
- Lubis Dwi Saputra, A., & Darsono. (2015). Reaksi Pasar Atas Pengumuman Dividen Tunai (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ-45). *Diponegoro Journal of Accounting*, 4(4), 1–14. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accountingISSN>
- Mahmood, S., Irfan, M., Iqbal, S., Kamran, M., & Ijaz, A. (2014). Impact of Political Events on Stock Market: Empirical Evidence from Pakistan. *Journal of Asian Business Strategy*, 4(12), 163–174. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3844273>
- McWilliams, A., & Siegel, D. (1997). Event studies in management research: Theoretical and empirical issues. *Academy of Management Journal*, 40(3), 626–657. <https://doi.org/10.2307/257056>
- Noviolla, C., Sunardi, S., & Supramono, S. (2022). Government Policy on Determination of Coal Sale Price: How Will the Market Respond? *Academy of Strategic Management Journal*, 21(2), 1–8. <https://doi.org/10.2139/ssrn.4008849>
- Otoritas Jasa Keuangan. (2020). *OJK dan SRO Jaga Keberlangsungan Aktivitas Perdagangan Bursa Efek yang Teratur, Wajar dan Efisien serta Layanan Pasar Modal kepada Seluruh Stakeholders (Nomor 21)*.
- Peraturan OJK Nomor 11/POJK.03/2020 Tentang Stimulus Perekonomian Nasional sebagai Kebijakan Countercyclical Dampak Penyebaran Coronavirus Disease 2019, 1 (2020). [https://peraturan.bpk.go.id/Home/Download/126415/Peraturan OJK Nomor 11 Tahun 2020.pdf](https://peraturan.bpk.go.id/Home/Download/126415/Peraturan_OJK_Nomor_11_Tahun_2020.pdf)
- Peraturan OJK Nomor 48/POJK.03/2020 Tentang Perubahan atas Peraturan Otoritas

- Jasa Keuangan Nomor 11/POJK.03/2020, 1 (2020).
- Peraturan OJK Nomor 17/POJK.03/2021 Tentang Perubahan Kedua atas Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 11/POJK.03/2020, 1 (2021).
- Keputusan Dewan Komisiner Otoritas Jasa Keuangan No.34/KDK.03/2022 tentang Penetapan Sektor Penyediaan Akomodasi dan Penyediaan Makan Minum, Sektor Tekstil, dan Produk Tekstil serta Alas Kaki, Segmen Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah serta Provinsi Bali, 1 (2022).
- Otoritas Jasa Keuangan. (2024). *Siaran Pers: Pengumuman Berakhirnya Stimulus Restrukturisasi Kredit Perbankan dalam Rangka Penanganan Pandemi Covid-19* (Nomor 41).
- Peterson, P. P. (1989). Event Studies: A Review of Issues and Methodology. *Quarterly Journal of Business and Economics*, 28(3), 36–66.
- Ramadhani, R. (2017). Event Study Pada Peristiwa Publikasi Rencana Pembentukan Holding Bank BUMN. *Jurnal Akuntansi Universitas Brawijaya*, 6(1), 1–26.
- Rettob, G. B. N., & Sutrisno. (2016). Pengaruh Publikasi Laporan Keuangan terhadap Reaksi Investor. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*, 4(2), 1–17.
- Sahputra, A., Lindrianasari, Dharma, F., & Amelia, Y. (2022). Analisis Perbandingan Abnormal Return Dan Trading Volume Activity Sebelum Dan Sesudah Diumumkannya Kasus Pertama Covid-19. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 15(1), 29–40. <https://doi.org/10.30813/jab.v15i1.2796>
- Savitri, O. A., A. Z. Z., & Nuzula, N. F. (2014). Analisis Manajemen Risiko Kredit dalam Meminimalisir Kredit Bermasalah pada Kredit Usaha Rakyat (Studi pada Bank Jatim Cabang Mojokerto). *Administrasi Bisnis*, 12(1), 1–10.
- Simatupang, H. B. (2019). Peranan Perbankan Dalam Meningkatkan Perekonomian Indonesia. *Jurnal Online Universitas Islam Sumatera Utara*, 6(2), 136–146. <https://doi.org/10.62214/jaw.v1i2.138>
- Spyrou, S., Kassimatis, K., & Galariotis, E. (2007). Short-term overreaction, underreaction and efficient reaction: Evidence from the London stock exchange. *Applied Financial Economics*, 17(3), 221–235. <https://doi.org/10.1080/09603100600639868>
- Sudirman, S., Sismar, A., & Difinubun, Y. (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham pada Industri Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Financial and Accounting Indonesian Research*, 3(1), 35–45. <https://doi.org/10.36232/jurnalfairakuntansiunimuda.v3i1.4394>
- Tandelilin, E. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Investasi*.
- The Pennsylvania State University. (2024). *One Sample Wilcoxon*. PennState: Eberly College of Science. <https://online.stat.psu.edu/stat500/lesson/11/11.1/11.1.2>