

REAKSI PASAR MODAL TERHADAP PERISTIWA PUNCAK KTT G20 INDONESIA 2022

Jotana Kassapa¹
Ni Putu Ayu Darmayanti²

^{1,2} Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Bali, Indonesia
E-mail: kassapajotana@gmail.com

ABSTRAK

Reaksi pasar modal merupakan hal yang penting untuk diperhatikan oleh investor dalam pengambilan keputusan di masa yang akan datang karena dapat mempengaruhi naik turunnya harga pasar saham. Penelitian ini bertujuan guna mengetahui reaksi pasar modal yang diakibatkan oleh peristiwa KTT G20 Indonesia 2022 pada 15 November 2022. KTT G20 Indonesia 2022 membahas mengenai Sovereign Wealth Fund yang dapat mendorong investor asing untuk melakukan investasi di Indonesia. Penelitian ini menggunakan metode *event study* dengan 7 hari periode penelitian pada perusahaan yang termasuk ke dalam LQ45 di Bursa Efek Indonesia melalui teknik *purposive sampling*. Perhitungan *expected return* dalam penelitian ini menggunakan *market adjusted model*. Uji hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah *wilcoxon signed rank test*. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *average abnormal return* dan terdapat perbedaan signifikan pada nilai rata-rata nilai *trading volume activity* pada saat sebelum dan sesudah peristiwa Puncak KTT G20 Indonesia 2022. Hal ini menunjukkan bahwa peristiwa KTT G20 Indonesia 2022 memiliki kandungan informasi yang dapat memengaruhi pasar, sehingga investor di pasar modal memberikan reaksi terhadap peristiwa tersebut

Kata kunci: *Abnormal Return, Event Study, KTT, Trading Volume Activity*

ABSTRACT

Market reactions are crucial for investors to consider in making future decisions, as they can influence stock market prices. This study aims to analyze the market reaction caused by the G20 Summit in Indonesia on November 15, 2022. The G20 Summit in Indonesia 2022 discussed the Sovereign Wealth Fund, which could encourage foreign investors to invest in Indonesia. This study employs an event study method with a 7-day period focusing on companies listed in the LQ45 index on the Indonesia Stock Exchange, using purposive sampling techniques. The calculation of expected return in this study uses the market-adjusted model. The hypothesis test used in this study is the Wilcoxon signed-rank test. The results of this study indicate that there is no significant difference in the average abnormal return, but there is a significant difference in the average trading volume activity before and after the peak event of the G20 Summit in Indonesia 2022. This indicates that the G20 Summit in Indonesia 2022 contains information that can influence the market, prompting investors in the capital market to react to this event.

Keywords: *Abnormal Return, Event Study, Summit, Trading Volume Activity*

PENDAHULUAN

Perkembangan investasi merupakan salah satu keputusan utama dalam manajemen keuangan, yang dilakukan oleh investor melalui beberapa tahapan. Untuk memahami investasi, seorang investor harus mempelajari konsep-konsep dasar yang akan menjadi pedoman dalam setiap tahap pengambilan keputusan investasi (Tandelilin, 2017:9). Investor harus mengerti hubungan antara *return* yang

diharapkan dengan risiko investasi. Hubungan antara risiko dan *return* bersifat langsung dan linear, artinya semakin tinggi *return* yang diharapkan, semakin tinggi pula risiko yang harus diperhitungkan oleh investor.

Tingkat *return* yang diharapkan oleh investor dapat mempengaruhi harga aset. Jika investor mengharapkan *return* yang tinggi, maka cenderung investor bersedia membayar lebih untuk aset tersebut. Persepsi dan ekspektasi pasar tentang kinerja masa depan aset memainkan peran penting dalam penentuan harga, yang dipengaruhi oleh berbagai faktor seperti berita ekonomi, proyeksi laba perusahaan, dan kondisi makroekonomi. Persepsi ini berpengaruh pada harga aset.

Konsep pasar efisien menggambarkan pasar di mana harga semua sekuritas yang diperdagangkan mencerminkan semua informasi yang tersedia. Informasi tersebut meliputi data historis seperti laba perusahaan di masa lalu, informasi saat ini seperti rencana kenaikan dividen, dan opini rasional yang beredar di pasar yang dapat memengaruhi harga. Pasar dianggap efisien jika harga sekuritas mencerminkan informasi mengenai risiko dan ekspektasi *return* di masa depan. *Expected return* adalah tingkat pengembalian yang diantisipasi oleh investor, sedangkan *actual return* adalah pengembalian yang telah dicapai di masa lalu. *Return* yang sepadan dengan risiko disebut *return normal*, sementara *return* yang lebih tinggi dari normal disebut *abnormal return*. *Abnormal return* dapat diukur dengan tiga model: *Mean-adjusted Model*, *Market-adjusted Model*, dan *Market Model* (Tandelilin, 2017:229).

Studi peristiwa adalah bagian dari hipotesis pasar efisien, yang digunakan untuk menilai reaksi pasar terhadap informasi dari suatu pengumuman atau peristiwa tertentu. Informasi tersebut bisa berupa berita baik atau buruk (Tandelilin, 2017:570). Studi peristiwa meliputi pengujian teori, reaksi pasar, dan *abnormal return* (Tandelilin, 2017:674). Indikator ini mencakup volume saham yang ditransaksikan dan nilai transaksi selama suatu periode tertentu (Tandelilin, 2017:35).

Pada Tahun 2022, salah satu peristiwa politik yang ramai dibicarakan adalah Konferensi Tingkat Tinggi (KTT) *Group of Twenty* (G20). G20 adalah forum utama kerja sama ekonomi internasional yang terdiri dari 19 negara dengan ekonomi terbesar di dunia serta Uni Eropa. Forum ini sangat strategis karena mewakili 85 persen perekonomian global, 80 persen investasi dunia, 75 persen perdagangan internasional, dan 60 persen populasi dunia. G20 tidak memiliki sekretariat permanen, melainkan menerapkan sistem rotasi tahunan untuk tuan rumah KTT yang diputuskan secara konsensus. Pada Tahun 2022, Indonesia menjadi tuan rumah dengan tema "*Recover Together, Recover Stronger*". Kesempatan ini memberikan dorongan besar bagi sektor pariwisata Indonesia, terutama di Bali. Topik yang dibahas dalam KTT G20 meliputi *finance track* dan *sherpa track*. *Finance track* fokus pada isu-isu ekonomi dan keuangan seperti kebijakan fiskal, moneter, investasi infrastruktur, regulasi keuangan, inklusi keuangan, dan perpajakan internasional. Diskusi ini melibatkan Menteri Keuangan dan Gubernur Bank Sentral negara anggota. Sementara itu, *sherpa track* membahas isu-isu lebih luas seperti geopolitik, antikorupsi, pembangunan, perdagangan, energi, perubahan iklim, dan kesetaraan gender (G20pedia, 2022).

Salah satu topik utama pada *Finance Track* G20 Indonesia 2022 adalah *Sovereign Wealth Fund* (SWF). SWF merupakan dana investasi yang dikelola oleh negara, yang di Indonesia dikenal dengan nama *Indonesia Investment Authority*

(INA) atau Lembaga Pengelola Investasi (LPI) sesuai dengan PP 74 Tahun 2020. LPI bertugas mengelola dan menginvestasikan dana pada sektor riil dan non-riil. Peran LPI adalah mengelola dana investasi dengan transparan dan tepercaya untuk menarik minat investor asing ke Indonesia (G20pedia, 2022).

Pemerintah mengalokasikan modal awal sebesar 75 triliun rupiah untuk LPI, yang juga menerima investasi tambahan dari sumber dalam dan luar negeri. Dana ini dikelola dalam berbagai instrumen keuangan seperti reksa dana, saham, dan obligasi untuk memberikan imbal hasil menarik bagi investor. Pengelolaan dana ini diharapkan dapat meningkatkan harga modal dan saham, memberi manfaat bagi generasi muda yang tertarik berinvestasi di pasar modal di masa depan.

Penelitian sebelumnya telah mengkaji reaksi pasar modal terhadap peristiwa politik. Misalnya, Kusuma *et al.* (2024) meneliti reaksi pasar terhadap KTT G20 pada 30-31 Oktober 2021 dan menemukan reaksi positif pasar selama lima hari dan reaksi negatif selama satu hari, menunjukkan reaksi pasar positif terhadap peristiwa tersebut. Sementara itu, Nida *et al.* (2019) mempelajari perbedaan *abnormal return* dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah Pemilu Serentak 2019 di Bursa Efek Indonesia, dan menemukan bahwa tidak ada perbedaan signifikan pada rata-rata *abnormal return* dan aktivitas volume perdagangan, menunjukkan bahwa Pemilu Serentak 2019 tidak memiliki dampak signifikan terhadap pasar modal.

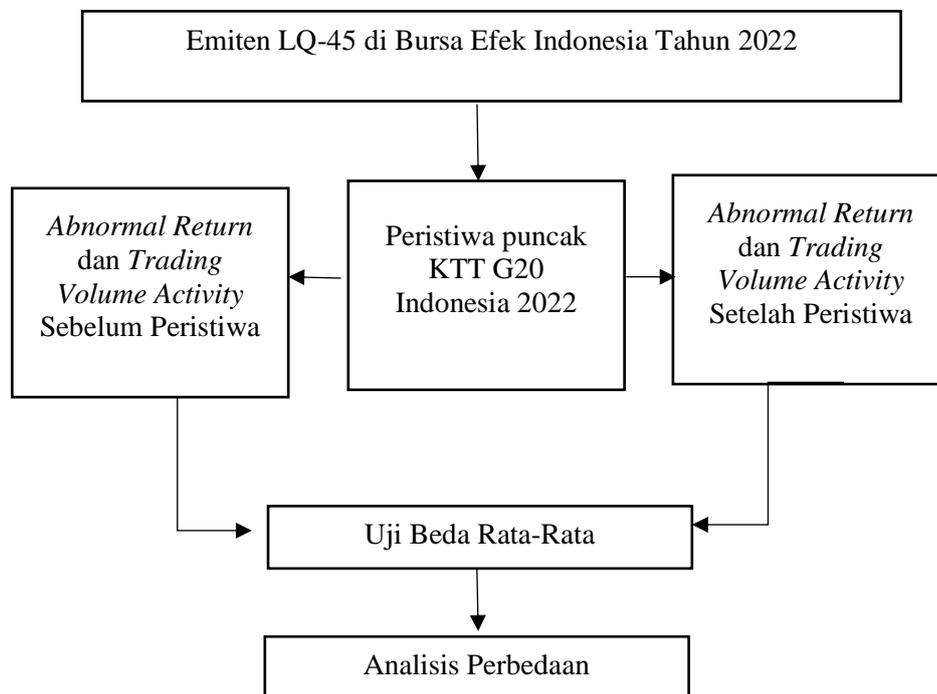
Indriani & Mariana (2021) meneliti reaksi pasar terhadap pengesahan UU Cipta Kerja pada 5 Oktober 2020. Hasilnya menunjukkan perbedaan signifikan pada *average abnormal return* sebelum dan sesudah pengesahan, tetapi tidak ada perbedaan signifikan pada *average trading volume activity*, serta perbedaan signifikan pada *average security return variability* antara periode sebelum dan sesudah pengesahan. Apriyadi *et al.* (2022) meneliti reaksi pasar terhadap peristiwa awal perang Rusia-Ukraina pada 24 Februari 2022 dan pemberian sanksi pada Rusia pada 27 Februari 2022. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa tidak ada *abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa-peristiwa tersebut.

Penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang bervariasi dalam reaksi pasar modal terhadap berbagai peristiwa non-ekonomi. Hasil yang heterogen ini menciptakan kesenjangan penelitian, mendorong perlunya studi lanjutan tentang bagaimana pasar modal merespon peristiwa non-ekonomi tertentu, seperti KTT G20 Indonesia pada 15 November 2022. Likuiditas dan kapitalisasi pasar yang tinggi menyebabkan saham LQ45 menarik minat banyak investor di Indonesia. Indeks ini sering digunakan sebagai patokan untuk melihat perubahan harga saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Rosyida *et al.* 2020).

Teori Sinyal membahas tentang bagaimana fluktuasi harga di pasar mempengaruhi keputusan investor, dengan informasi yang terkait dengan kondisi saham perusahaan memberikan efek pada keputusan investasi (Fahmi, 2015:100). Teori ini juga mengungkapkan bahwa perusahaan memiliki insentif untuk memberikan informasi kepada pihak eksternal akibat adanya informasi yang asimetris. Informasi asimetris ini mencerminkan ketidakseimbangan dalam perolehan informasi antara manajemen perusahaan dan pemegang saham serta pemangku kepentingan lainnya. Beberapa pihak memiliki pemahaman yang lebih baik tentang prospek dan risiko perusahaan dibandingkan pihak lain.

Informasi adalah elemen krusial bagi investor dan pelaku bisnis karena menyajikan gambaran tentang masa lalu, kondisi saat ini, serta prospek masa depan perusahaan. Investor di pasar modal memerlukan informasi yang rinci, lengkap, dan akurat untuk menjadi dasar dalam analisis dan pengambilan keputusan investasi. Ketika informasi diumumkan dan diterima oleh semua pelaku pasar, maka akan menginterpretasikan dan menganalisisnya sebagai sinyal positif (*good news*) atau negatif (*bad news*). Jika pengumuman tersebut mengandung sinyal baik, pasar cenderung merespon positif, menyebabkan perubahan dalam volume perdagangan dan variabilitas tingkat keuntungan saham (Hartono, 2017:595).

Dalam konteks KTT G20 Indonesia 2022, penelitian ini bertujuan untuk mengamati bagaimana pasar modal bereaksi terhadap puncak peristiwa ini. Mengingat pentingnya informasi dalam teori sinyal, studi ini akan mengevaluasi apakah pengumuman terkait KTT G20 memberikan sinyal positif atau negatif bagi pasar dan bagaimana hal tersebut mempengaruhi volume perdagangan serta variabilitas tingkat keuntungan saham di pasar modal Indonesia. Analisis ini akan memberikan wawasan lebih dalam tentang peran informasi non-ekonomi dalam keputusan investasi, menambah pengetahuan tentang dampak peristiwa global pada dinamika pasar modal lokal.



Gambar 1. Kerangka Konseptual

Sumber: penelitian terdahulu

Sebagai instrumen ekonomi, pasar modal sangat dipengaruhi oleh berbagai jenis informasi atau peristiwa yang terjadi di sekitarnya, baik yang bersifat ekonomi maupun non-ekonomi (Nida *et al.* 2019). Faktor-faktor ekonomi yang dapat mempengaruhi pasar modal meliputi tingkat inflasi, pembagian dividen, dan tingkat suku bunga deposito. Sementara itu, faktor-faktor non-ekonomi yang berpengaruh mencakup stabilitas negara dan peristiwa politik. *Return* yang diperoleh sebagai

imbalan dari investasi saham disebut *return* realisasi, sedangkan *return* yang diharapkan akan diterima di masa depan disebut *return* ekspektasi (Fajarwati & Nurasiq, 2020).

Secara khusus, perhelatan KTT G20 Indonesia 2022 telah memperlihatkan dampak positifnya dengan meningkatkan kepercayaan investor asing dan memberikan dorongan positif bagi pasar modal, yang berdampak pada *abnormal return*. Hal ini karena KTT sering kali menghasilkan keputusan strategis yang mendukung investasi dan pertumbuhan ekonomi, seperti peningkatan infrastruktur kesehatan, transformasi digital, dan transformasi energi (G20pedia, 2022). Oleh karena itu, penting bagi para pelaku pasar modal untuk memonitor hasil-hasil KTT dan memahami bagaimana keputusan yang diambil dapat mempengaruhi sektor-sektor tertentu atau sentimen pasar secara keseluruhan. Penelitian oleh Kusuma *et al.* (2024) menunjukkan bahwa peristiwa KTT G20 pada 30-31 Oktober 2021 memiliki dampak positif pada pasar modal.

Pasar dianggap efisien jika merespons dengan cepat terhadap semua informasi yang relevan, sehingga harga sekuritas akan disesuaikan dengan perubahan nilai aktual akibat informasi tersebut (Tandelilin, 2017:225). Efisiensi pasar dapat diuji dengan mengukur *abnormal return*. Biasanya, investor akan bereaksi cepat untuk mendapatkan *abnormal return*, sehingga harga keseimbangan terbentuk selama beberapa hari di sekitar pengumuman, mengindikasikan efisiensi pasar tersebut (Hartono, 2017:605).

Beberapa penelitian serupa telah dilakukan untuk menganalisis reaksi pasar modal terhadap peristiwa-peristiwa politik. Misalnya, penelitian Kusuma *et al.* (2024) tentang reaksi pasar modal terhadap peristiwa KTT G20 pada 30-31 Oktober 2021 menunjukkan adanya reaksi positif selama lima hari dan reaksi negatif selama satu hari, dengan kesimpulan bahwa pasar bereaksi positif terhadap peristiwa tersebut. Penelitian lain tentang peristiwa non-ekonomi juga dilakukan oleh Indriani & Mariana (2020) yang menganalisis reaksi pasar modal Indonesia terhadap perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah pengesahan UU Cipta Kerja pada 5 Oktober 2020. Penelitian tersebut menemukan adanya perbedaan signifikan pada rata-rata *abnormal return* antara periode sebelum dan sesudah pengesahan UU tersebut. Penelitian serupa oleh Purnami & Devi (2022) meneliti pengaruh reaksi pasar modal dengan variabel *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa vaksinasi Covid-19 pertama di Indonesia, menunjukkan adanya perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa tersebut. Penelitian oleh Wibowo (2017) terkait pengumuman Paket Kebijakan Ekonomi Tahap 1 Jokowi-JK pada saham LQ45 menunjukkan adanya kandungan informasi peristiwa yang menyebabkan reaksi pada investor, ditunjukkan dengan perbedaan signifikan pada rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa tersebut.

Penelitian lain juga menemukan adanya perbedaan signifikan pada *abnormal return* pada peristiwa-peristiwa tertentu. Contohnya, penelitian oleh Pham *et al.* (2019) menunjukkan adanya perbedaan *abnormal return* signifikan pada peristiwa KTT Korea Utara-Amerika Serikat pada 2018. Penelitian oleh Andarini *et al.* (2020) membuktikan adanya perbedaan *abnormal return* signifikan pada peristiwa Asian Games ke-18 di Indonesia. Penelitian oleh Choi (2023) menunjukkan adanya perbedaan *abnormal return* pada peristiwa KTT antara Uni Eropa dan Tiongkok.

Penelitian oleh Samudra *et al.* (2023) tentang perusahaan yang terdaftar di LQ45 menemukan adanya perbedaan *abnormal return* signifikan sebelum dan sesudah pengumuman daftar emiten LQ45 di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan uraian ini, dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H1: Terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa puncak KTT G20 Indonesia 2022.

Volume perdagangan saham atau *trading volume activity* mencerminkan seberapa aktif dan likuid suatu saham di pasar modal. Oleh karena itu, volume perdagangan ini dapat menjadi indikator bagi pandangan investor terhadap suatu peristiwa (Nida *et al.* 2020). Penelitian empiris terkait dampak peristiwa non-ekonomi yang relevan dengan penelitian ini, seperti yang dilakukan oleh Purnami & Devi (2022), menunjukkan adanya perbedaan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa vaksinasi COVID-19 pertama di Indonesia. Selain itu, Sunardi *et al.* (2023) juga menemukan perbedaan signifikan dalam *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan harga jual batubara di Indonesia.

Penelitian serupa oleh Machmuddah *et al.* (2020) mengungkapkan adanya perbedaan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah pandemi COVID-19. Widyatmoko & Setiawan (2023) menyimpulkan bahwa peningkatan signifikan dalam *trading volume activity* terkait dengan pengumuman *rebalancing* indeks MSCI merupakan informasi penting bagi keputusan investasi. Penelitian lainnya, seperti oleh Basri *et al.* (2019), menunjukkan adanya peningkatan signifikan dalam *trading volume activity* sehubungan dengan peristiwa Penghargaan Pelaporan Keberlanjutan Indonesia (ISRA).

Alexander & Kadafi (2018), juga menemukan peningkatan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pemecahan saham pada periode 2011-2015. Penelitian oleh Wiryawan & Sumerta (2023); Zacky *et al.* (2020); Hu & Shi Yung (2016) juga mengkonfirmasi adanya perbedaan signifikan dalam *trading volume activity*. Penelitian lainnya, seperti oleh Muaya *et al.* (2023); Khoiriah & Kartikasari (2020); Putri (2020), juga menunjukkan perbedaan dalam *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa. Penelitian oleh Sibarani (2023) pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 menemukan perbedaan signifikan dalam *trading volume activity* sebelum dan sesudah pandemi COVID-19. Berdasarkan temuan ini, hipotesis penelitian dapat dirancang sebagai berikut:

H2: Terdapat perbedaan volume perdagangan saham yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa puncak KTT G20 Indonesia 2022.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini adalah studi komparatif mengenai reaksi pasar sebelum dan sesudah acara puncak KTT G20 Indonesia 2022. Penelitian ini menggunakan metode *event study* untuk menganalisis reaksi pasar yang disebabkan oleh acara puncak KTT G20 Indonesia 2022, guna mengevaluasi tingkat efisiensi pasar modal Indonesia sebelum dan sesudah peristiwa tersebut terjadi. Populasi dalam penelitian ini mencakup semua perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ45 pada periode Agustus 2022 hingga Januari 2023, dengan sampel berjumlah 45 perusahaan. Penelitian ini menerapkan metode *non-probability sampling* dengan teknik *purposive sampling*, di mana sampel dipilih berdasarkan kriteria tertentu yang telah ditentukan

oleh peneliti. Analisis data dilakukan menggunakan *Paired Sample t-test* dan *Wilcoxon Signed Rank Test*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji statistik deskriptif merupakan langkah awal dalam analisis data yang bertujuan untuk memberikan gambaran awal mengenai variabel dalam penelitian. Berikut merupakan hasil analisis deskriptif *average abnormal return* dan *trading volume activity* dari 45 sampel perusahaan pada LQ45 selama periode pengamatan yang disajikan dalam bentuk tabel.

Tabel 1.
Hasil Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AAR Sebelum	45	-,030930	,076693	,00159876	,014720292
AAR Sesudah	45	-,062170	,058421	,00312750	,017462173
TVA Sebelum	45	,000130	,009885	,00197693	,002074239
TVA Sesudah	45	,000061	,005319	,00131615	,001093652
Valid N (listwise)	45				

Sumber: Data diolah, 2024

Berdasarkan Tabel 1, terlihat bahwa nilai rata-rata *Average Abnormal Return* (AAR) sebelum peristiwa adalah 0,00159876 dengan standar deviasi 0,014720292. Setelah peristiwa, AAR menunjukkan peningkatan dengan nilai rata-rata 0,00312750 dan standar deviasi 0,017462173. Analisis terhadap *Trading Volume Activity* (TVA) menunjukkan bahwa rata-rata TVA sebelum peristiwa adalah 0,00197693 dengan standar deviasi 0,002074239. Setelah peristiwa, rata-rata TVA mengalami penurunan menjadi 0,00131615 dengan standar deviasi 0,001093652. Dari hasil analisis statistik deskriptif ini, dapat disimpulkan bahwa terdapat peningkatan rata-rata pada AAR setelah peristiwa, sementara rata-rata TVA mengalami penurunan setelah peristiwa tersebut.

Tabel 2.
Hasil Uji Normalitas CAR dan TVA di Sekitar Periode Puncak KTT G20 Indonesia 2022

Variabel	Jumlah (N)	Sig.	Kriteria	Keterangan
AAR Sebelum Peristiwa	45	0,000	0,05	Tidak berdistribusi normal
AAR Sesudah Peristiwa	45	0,010	0,05	Tidak berdistribusi normal
TVA Sebelum Peristiwa	45	0,000	0,05	Tidak berdistribusi normal
TVA Sesudah Peristiwa	45	0,001	0,05	Tidak berdistribusi normal

Sumber: Data diolah, 2024

Tabel 2 menunjukkan bahwa nilai signifikansi *Kolmogorov-Smirnov* untuk *Average Abnormal Return* (AAR) sebelum peristiwa puncak KTT G20 Indonesia 2022 adalah 0,000, menunjukkan bahwa distribusi AAR sebelum peristiwa tidak normal. Sedangkan, nilai signifikansi *Kolmogorov-Smirnov* untuk AAR sesudah peristiwa puncak KTT G20 Indonesia 2022 adalah 0,010, juga menunjukkan bahwa distribusi AAR sesudah peristiwa tidak normal.

Untuk *Trading Volume Activity* (TVA), nilai signifikansi *Kolmogorov-Smirnov* sebelum peristiwa puncak KTT G20 Indonesia 2022 adalah 0,000,

menunjukkan bahwa distribusi TVA sebelum peristiwa juga tidak normal. Sedangkan, nilai signifikansi *Kolmogorov-Smirnov* untuk TVA sesudah peristiwa puncak KTT G20 Indonesia 2022 adalah 0,001, menunjukkan bahwa distribusi TVA sesudah peristiwa tidak normal.

Hasil uji normalitas ini menunjukkan bahwa baik AAR maupun TVA di sekitar periode peristiwa tidak mengikuti distribusi normal. Oleh karena itu, analisis hipotesis selanjutnya akan menggunakan statistik non-parametrik, yaitu *uji Wilcoxon Signed Rank Test*.

Tabel 3.
Hasil Uji Wilcoxon Signed Rank Test Average Abnormal Return Peristiwa Puncak KTT G20 Indonesia 2022

	AAR Sesudah Peristiwa – AAR Sebelum Peristiwa
Z	-0,909
Asymp. Sig. (2 tailed)	0,364

Sumber: Data diolah, 2024

Berdasarkan Tabel 3, nilai signifikansi untuk perbandingan *Average Abnormal Return* (AAR) sebelum dan sesudah Peristiwa Puncak KTT G20 Indonesia 2022 adalah 0,364. Nilai ini lebih besar daripada nilai signifikansi yang umumnya digunakan, yaitu 0,05, yang mengindikasikan bahwa hipotesis alternatif (H1) harus ditolak. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan AAR yang signifikan antara periode sebelum dan sesudah Peristiwa Puncak KTT G20 Indonesia 2022. Dengan kata lain, peristiwa tersebut pada tanggal 15 November 2022 tidak memiliki dampak yang cukup signifikan untuk mempengaruhi abnormal *return* di pasar.

Tabel 4.
Hasil Uji Wilcoxon Signed Rank Test Trading Volume Activity Peristiwa Puncak KTT G20 Indonesia 2022

	TVA Sesudah Peristiwa – TVA Sebelum Peristiwa
Z	-2,873
Asymp. Sig. (2 tailed)	0,004

Sumber: Data diolah, 2024

Berdasarkan Tabel 4, volume perdagangan saham sebelum dan sesudah Peristiwa Puncak KTT G20 Indonesia 2022 menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,004. Nilai tersebut lebih kecil dibandingkan dengan nilai signifikansi 5 persen atau 0,05 yang berarti H2 diterima, sehingga artinya terdapat perbedaan volume perdagangan saham yang signifikan saat sebelum dan sesudah Peristiwa Puncak KTT G20 Indonesia 2022 atau dengan kata lain Peristiwa Puncak KTT G20 Indonesia 2022 tanggal 15 November 2022 memiliki kandungan informasi yang cukup untuk mempengaruhi volume perdagangan saham pada pasar.

Hasil penelitian hipotesis 1 menggunakan uji *Wilcoxon signed rank test* menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan *average abnormal return* (AAR) yang signifikan saat sebelum dan sesudah Peristiwa Puncak KTT G20 Indonesia 2022, sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis 1 dalam penelitian ini ditolak. Hal ini juga memiliki arti bahwa informasi mengenai peristiwa puncak KTT G20 Indonesia

2022 dalam periode pengamatan 7 hari di sekitar hari H sudah diantisipasi oleh investor, sehingga informasi tersebut memiliki dampak yang minimal terhadap pasar modal. Faktor lain yang dapat menyebabkan tidak adanya perbedaan AAR yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa puncak KTT G20 Indonesia 2022 adalah informasi mengenai KTT G20 Indonesia 2022 cepat diketahui oleh masyarakat melalui berbagai media, sehingga informasi tersebut sudah menjadi konsumsi publik dan tidak terjadi asimetri informasi. Hal ini sejalan dengan teori efisiensi pasar dalam bentuk setengah kuat (*semi strong*) yang memiliki arti bahwa harga pasar saham yang terbentuk sekarang telah mencerminkan semua informasi historis ditambah dengan semua informasi yang telah dipublikasikan, sehingga investor tidak mendapatkan *abnormal return* karena harga pasar cepat melakukan penyesuaian dengan informasi KTT G20 Indonesia 2022. Hal ini juga menandakan bahwa para investor di pasar modal Indonesia cenderung bersikap (*wait and see*) serta memperhitungkan kemungkinan jangka panjang, sehingga tidak terburu-buru dalam melakukan aktivitas di pasar modal dan dapat menghindari risiko kerugian.

Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang juga menganalisis peristiwa non-ekonomi dengan variabel yang sama dengan peneliti, yaitu penelitian yang pernah dilakukan oleh (Nida *et al.*2019) meneliti perbedaan *abnormal return* yang diperoleh investor di Bursa Efek Indonesia sebelum dan setelah terjadinya peristiwa Pemilu Serentak Tahun 2019. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan rata-rata *abnormal return* antara sebelum dan sesudah peristiwa antara sebelum dan sesudah peristiwa Pemilu Serentak Tahun 2019, sehingga peristiwa Pemilu Serentak Tahun 2019 tidak memiliki kandungan informasi yang menyebabkan pasar modal tidak mengalami reaksi. Hasil dari penelitian ini juga sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Apriyadi *et al.*2022) yang meneliti reaksi pasar modal sebagai akibat dari peristiwa awal perang Rusia-Ukraina yang terjadi pada tanggal 24 Februari 2022 dan pemberian sanksi pada Rusia di tanggal 27 Februari 2022, hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa tidak ada rata-rata *abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah terjadinya kedua peristiwa tersebut. Penelitian lainnya yang sejalan juga dilakukan oleh (Sari *et al.*2020) yang meneliti reaksi pasar modal sebelum dan sesudah kasus penyelundupan Harley dan Brompton melalui Garuda Indonesia, hasil dari penelitian tersebut membuktikan bahwa tidak ada perbedaan pada *average abnormal return* sebelum dan sesudah kasus penyelundupan Harley dan Brompton melalui Garuda Indonesia.

Hasil penelitian hipotesis 2 menunjukkan bahwa pada periode sebelum dan sesudah peristiwa puncak KTT G20 Indonesia 2022, rata-rata *trading volume activity* (TVA) bernilai positif. Hal ini berarti bahwa secara keseluruhan terdapat peningkatan volume perdagangan dari waktu ke waktu di sekitar periode peristiwa, sehingga dapat dikatakan bahwa minat para pelaku pasar modal meningkat di sekitar periode peristiwa. Hasil uji *Wilcoxon signed rank test* menunjukkan bahwa terdapat perbedaan *trading volume activity* (TVA) yang signifikan saat sebelum dan sesudah Peristiwa Puncak KTT G20 Indonesia 2022, sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis dalam penelitian ini diterima. Hal ini juga memiliki arti bahwa informasi mengenai peristiwa puncak KTT G20 Indonesia 2022 dalam periode pengamatan 7 hari di sekitar hari H pelaksanaan diterima dengan baik oleh pelaku pasar modal atau

mengandung informasi yang berharga, sehingga informasi mengenai peristiwa ini mampu mempengaruhi pelaku pasar modal. Faktor lain yang dapat menyebabkan terdapat perbedaan pada TVA yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa puncak KTT G20 Indonesia 2022 adalah informasi yang terkandung pada KTT G20 Indonesia 2022 mampu mengubah persepsi investor ke arah yang positif dalam melihat stabilitas dan prospek pertumbuhan pasar modal di negara Indonesia.

Hasil dari penelitian ini sesuai dengan yang dilakukan oleh dilakukan oleh Purnami & Devi (2022) yang membuktikan bahwa terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa penyuntikan vaksin COVID-19 pertama di Indonesia. Selain itu, penelitian lain juga dilakukan oleh Sunardi *et al.* (2023) yang menunjukkan bahwa terdapat perbedaan *trading volume activity* yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan harga jual Batubara di Indonesia. Penelitian lainnya juga dilakukan oleh Machmuddah *et al.* (2020) yang membuktikan bahwa terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah pandemi COVID-19.

Implikasi teoritis dari penelitian ini dapat memberikan tambahan pengetahuan bahwa peristiwa puncak KTT G20 Indonesia 2022 pada tanggal 15 November 2022 tidak mempengaruhi *abnormal return*, tetapi mempengaruhi volume perdagangan saham. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat teoritis, yaitu pengembangan ilmu pengetahuan mengenai manajemen keuangan berupa bukti empiris studi peristiwa yang menjelaskan reaksi pasar modal terhadap faktor non-ekonomi. Manfaat teoritis lainnya terhadap pengujian hipotesis pasar efisien yaitu dapat memberikan wawasan tentang seberapa baik pasar modal mengintegrasikan informasi baru ke dalam harga saham. Penelitian ini juga memberikan manfaat teoritis pada teori sinyal yaitu tidak semua informasi yang beredar menyebabkan reaksi pada pasar modal, misalnya ketika tidak terjadi asimetri informasi seperti penelitian ini yang menyebabkan pasar modal tidak mengalami reaksi.

Implikasi praktis dari penelitian ini adalah memberikan informasi kepada para pelaku pasar agar dapat memperhatikan peristiwa secara makro sebelum mengambil keputusan investasi, karena tidak semua informasi yang bersifat utama dapat mempengaruhi pasar modal.

SIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan dari penelitian ini adalah tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *average abnormal return* (AAR) perusahaan yang terdapat di LQ45 pada saat sebelum dan sesudah peristiwa Puncak KTT G20 Indonesia 2022. Hal ini berarti investor tidak mendapatkan *abnormal return* karena harga pasar cepat melakukan penyesuaian dengan informasi KTT G20 Indonesia 2022 dan terdapat perbedaan signifikan pada nilai rata-rata nilai *trading volume activity* (TVA) pada saat sebelum dan sesudah peristiwa Puncak KTT G20 Indonesia 2022. Hal ini juga memiliki arti bahwa informasi mengenai peristiwa puncak KTT G20 Indonesia 2022 dalam periode pengamatan 7 hari di sekitar hari H pelaksanaan diterima dengan baik oleh pelaku pasar modal atau mengandung informasi yang berharga, sehingga informasi mengenai peristiwa ini mampu mempengaruhi pelaku pasar modal.

Hasil penelitian ini menyarankan kepada investor untuk melakukan analisis yang cermat terhadap informasi yang dipublikasikan terkait dengan peristiwa seperti Konferensi Tingkat Tinggi (KTT), contohnya KTT G20 Indonesia 2022. Analisis ini dapat membantu investor dalam mengambil keputusan investasi yang lebih terinformasi dan rasional dengan mempertimbangkan informasi yang terkait dengan KTT G20 Indonesia 2022, investor dapat mengevaluasi potensi dampak peristiwa tersebut terhadap pasar modal dan saham-saham tertentu. Meskipun penelitian menunjukkan bahwa peristiwa ini tidak mempengaruhi abnormal *return* secara signifikan, namun informasi ini masih dapat menjadi faktor penting dalam penilaian risiko dan peluang investasi.

REFERENSI

- Alexander, A., & Kadafi, M. A. (2018). Analisis abnormal *return* dan trading volume activity sebelum dan sesudah stock split pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia. *Jurnal Manajemen*, 10(1). <https://doi.org/10.29264/jmmn.v10i1.3803>
- Amin, M. A. N. (2022). Reaksi Pasar atas Pengumuman Dividen PT.Kalbe Farma saat Pandemi Covid-19. *Ekonomi, Keuangan, Investasi Dan Syariah (EKUITAS)*, 3(4). <https://doi.org/10.47065/ekuitas.v3i4.1585>
- Andarini, S., Nugroho, R. H., Izzah, N. A., & Nasution, F. (2020). Comparison of Abnormal Returns Before and After The 18th Asian Games in Indonesia (Event study of companies included in the LQ-45 Stock Index). *ICISPE 2019*, 67. <http://dx.doi.org/10.4108/eai.21-10-2019.2294439>
- Apriyadi, M. H., Kusuma, D. T., Az-Zahra, S., & Siregar, B. (2022). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Perang Rusia dan Ukraina. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 6(3), 420–435. <https://doi.org/10.31955/mea.v6i3.2258>
- Basri, H., Februari, C. P., & Majid, M. S. A. (2019). Does Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA) Cause Abnormal *Return* and Stock Trading Volume: A Comparative Analysis. *Academic Journal of Economic Studies*, 5(1).
- Choi, S. (2023). Measuring economic diplomacy using event study method: the case of EU-China summit talks and Airbus stock price changes. *Asia Europe Journal*, 21(2), 155–171. <https://doi.org/10.1007/s10308-023-00660-2>
- Fahmi, I. (2015). *Manajemen Investasi: Teori dan Soal Jawab (Edisi 2)*. Salemba Empat.
- Fajarwati, P. Y., & Nurasik. (2021). Capital Market Reaction Analysis Before and After Bank Indonesia's Decision Regarding Interest Rates. *Academia Open*, 3. <https://doi.org/10.21070/acopen.3.2020.1149>
- G20. (2022). *Compile Modul Bahasa*. g20.org.
- Hartono, Jogiyanto. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi (11nd ed, Cet. 2)*. Yogyakarta: Yogyakarta: BPF.
- Indriani, R., & Mariana, M. (2021). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Pengesahan UU Cipta Kerja 2020 (Studi Kasus Perusahaan yang Terdaftar Pada LQ45). *Jurnal Bina Akuntansi*, 8(2), 168–188. <https://doi.org/10.52859/jba.v8i2.174>

- Kementerian Keuangan RI. (2022). *Presidensi G20 Indonesia, Peluang untuk Berinvestasi*. djpb.kemenkeu.go.id
- Khoiriah, M., Amin, Moh., & Kartikasari, A. F. (2020). Pengaruh Sebelum dan Saat Adanya Pandemi Covid-19 Terhadap Saham Lq-45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020. *E-Jra*, 09(02).
- Machmuddah, Z., Utomo, S. D., Suhartono, E., Ali, S., & Ghulam, W. A. (2020). Stock market reaction to COVID-19: Evidence in customer goods sector with the implication for open innovation. *Journal of Open Innovation: Technology, Market, and Complexity*, 6(4), 1–13. <https://doi.org/10.3390/joitmc6040099>
- Muaya, R., Maramis, J. B., & Wangke, S. J. C. (2023). Reaksi Pasar Modal Rusia atas Peristiwa Perang Rusia dan Ukraina Pada Bursa Saham Moscow Interbank Currency Exchange-Russian Trading System (MICEX-RTS). *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 11(3). <https://doi.org/10.35794/emba.v11i3.50020>
- Nida, D. R. P. P., Yoga, I. G. A. P., & Adityawarman, I. M. G. (2020). Analisis Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Pemilu Serentak Tahun 2019. *WICAKSANA: Jurnal Lingkungan Dan Pembangunan*, 4(1), 64–73. <https://doi.org/10.22225/wicaksana.4.1.1813.64-73>
- Pham, H., Al-Hares, O., Ramiah, V., Moosa, N., Veron, J. F., & Mensi, W. (2019). Measuring the effect of the North Korea-U.S. summit on the South Korean stock market. *Cogent Economics & Finance*, 7(1). <https://doi.org/10.1080/23322039.2019.1690212>
- Purnami, N. K. S., & Devi, S. (2022). Reaksi Pasar Modal Terkait Penyuntikan Vaksin Covid 19 Pertama Indonesia pada Perusahaan Sektor Farmasi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humanika*, 12, 156–162. <https://doi.org/https://doi.org/10.23887/jiah.v12i1.37206>
- Putri, T. N. A. (2020). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Fluktuasi Rupiah atas Pandemi Covid-19 (Studi pada Perusahaan yang terdaftar pada LQ45 di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 8(2).
- Rofiki, D., Topowijono, & Nurlaily, F. (2018). Reaksi Pasar Modal Indonesia Akibat Peristiwa Pemilihan Gubernur DKI Jakarta Putaran II 2017 (Event Study Pada Saham Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks LQ45 Periode Februari-Juli 2017). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 62(2).
- Rosyida, H., Firmansyah, A., & Wicaksono, S. B. (2020). Volatilitas Harga Saham: Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Aset. *JAS (Jurnal Akuntansi Syariah)*, 4(2), 196–208. <https://doi.org/10.46367/jas.v4i2.256>
- Sambuari, I. B., Saerang, I. S., & Maramis, J. B. (2020). Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Virus Corona (Covid-19) Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *JMBI UNSRAT (Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis Dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi)*, 7(2). <https://doi.org/10.35794/jmbi.v7i3.30668>
- Sari, L. G. J. M., & Julianto, I. P. (2020). Reaksi Pasar Modal Terhadap Kasus Penyelundupan Harley Dan Brompton Melalui Garuda Indonesia (Event Study Pada Saham Bei Sub Sektor Transportasi). *Jimat (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi)*, 11(3), 364–373. <https://ejournal.undiksha.ac.id/index.php/S1ak/article/view/26029>

- Satria, G. A., Artini, L. G. S., & Rahyuda, H. (2017). Reaksi Pasar Terhadap China's Black Monday di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*. <https://doi.org/10.24843/eeb.2017.v06.i07.p02>
- Sibarani, B. (2023). Uji Beda Harga Saham dan Volume Perdagangan Pada Masa Sebelum dan Saat Pandemi Covid 19 (Event Study Saham LQ-45, 100 Hari Perdagangan). *Jurnal Bisnis Akuntansi Unsuraya*, 8(1). <https://doi.org/10.35968/jbau.v8i1.1016>
- Sunardi, S., Noviolia, C., Supramono, S., & Hermanto, Y. B. (2023). Stock market reaction to government policy on determining coal selling price. *Heliyon*, 9(2). <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2023.e13454>
- Tahir, S. H., Tahir, F., Syed, N., Ahmad, G., & Ullah, M. R. (2020). Stock market response to terrorist attacks: An event study approach. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(9), 31–37. <https://doi.org/10.13106/JAFEB.2020.VOL7.NO9.031>
- Tandelilin, Eduardus. (2017). *Pasar Modal Manajemen Portofolio & Investasi*. Yogyakarta: PT Kanisius.
- Wibowo, A. (2017). Reaksi Investor Pasar Modal Indonesia Terhadap Paket Kebijakan Ekonomi Tahap I Jokowi – JK (Studi pada Saham LQ 45 Periode Agustus 2015 – Pebruari 2016). *Media Ekonomi Dan Manajemen*, 32(1). <https://doi.org/10.24856/mem.v32i1.452>
- Widyatmoko, A. S., & Setiawan, D. (2023). Reaksi Pasar pada Peristiwa Rebalancing Indeks MSCI di Negara Asean-5. *Jurnal Kajian Akuntansi*, 7(1). <https://doi.org/10.33603/jka.v7i1.7217>