



Analisis Reaksi Pasar Modal Global atas Pernyataan *International Monetary Fund* mengenai Resesi Tahun 2023

Marich Firsta Anugerah, Sadeli*, Sauptika Kancana

Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis, Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik, Universitas Pembangunan Nasional “Veteran”
Yogyakarta

*Email Penulis Korespondensi: sadelisahadati@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis bagaimana pasar modal global merespons pernyataan IMF mengenai resesi 2023 yang diumumkan pada 10 Oktober 2022 oleh Managing Director Kristalina Georgieva dan Presiden Bank Dunia David Malpass saat pertemuan tahunan di Washington DC. Reaksi pasar modal global dalam studi ini diukur melalui analisis perbedaan Average Abnormal Return (AAR) dan Average Cumulative Abnormal Return (ACAR) dengan menggunakan metodologi Event Study. Penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling, dengan populasi 60 negara yang memiliki pasar modal, dan sampel terdiri dari 24 indeks negara dengan pendapatan menengah ke atas dan tinggi, serta negara berpendapatan rendah yang memenuhi kriteria peneliti. Uji normalitas data menunjukkan bahwa AAR tidak berdistribusi normal, sementara ACAR berdistribusi normal. Pengujian hipotesis menggunakan Paired Sample Test untuk data berdistribusi normal dan Wilcoxon Signed Rank Test untuk data non-normal, menggunakan perangkat lunak SPSS versi 25 sebagai alat analisis. Hasil penelitian menunjukkan tidak ada perbedaan signifikan pada Average Abnormal Return (AAR) dan Average Cumulative Abnormal Return (ACAR) indeks global dalam 7 hari sebelum dan 7 hari setelah 10 Oktober terkait pernyataan IMF mengenai resesi tahun 2023.

Kata kunci: Studi Peristiwa, *Return* Tak Normal, Kumulatif *Return* Tak Normal

Abstract

This study investigates how global capital markets responded to the IMF's announcement about the 2023 recession made on October 10, 2022, during the annual meetings in Washington DC, by Managing Director Kristalina Georgieva and World Bank President David Malpass. The study assesses market reaction through the analysis of differences in Average Abnormal Return (AAR) and Average Cumulative Abnormal Return (ACAR), employing the Event Study methodology. The research focuses on 24 country indexes from upper-middle, high-income, and lower-income nations, selected through purposive sampling from a population of 60 countries with capital markets. Data normality tests were conducted, indicating non-normal distribution for AAR and normal distribution for ACAR. Hypothesis testing employed the Paired Sample Test for normally distributed data and the Wilcoxon Signed Rank Test for non-normally distributed data, using SPSS version 25. The study found no significant differences in Average Abnormal Return (AAR) and





Average Cumulative Abnormal Return (ACAR) for global indices during the 7 days before and after October 10, concerning the IMF's statement about the 2023 recession.

Keywords: *Event Study, Average Abnormal Return, Average Cumulative Abnormal Return*

Pendahuluan

Pada tanggal 10 Oktober 2022, dunia keuangan digemparkan dengan pernyataan Kristalina Georgieva *Managing Director* dari *International Monetary Fund* atau IMF dan David Malpass selaku *President World Bank* pada *Annual Meetings 2022* di Washington DC. Pada pertemuan itu Kristalina menyatakan bahwa dunia akan mendapati ancaman ekonomi serius pada tahun 2023. IMF memperkirakan bahwa resesi global akan terjadi pada tahun 2023. Pernyataan ini menimbulkan kekhawatiran bagi para investor dan pelaku pasar modal di seluruh dunia. Terdapat tiga faktor utama yang menyebabkan ancaman resesi global, yaitu invasi Rusia ke Ukraina, guncangan yang diakibatkan oleh pandemi COVID-19, dan bencana iklim yang dirasakan di seluruh benua. Pertumbuhan global diperkirakan akan melambat dari 6% pada 2021 menjadi 3,2% pada 2022 dan 2,7% pada 2023. Ini merupakan profil pertumbuhan terlemah sejak 2001 kecuali krisis keuangan global dan fase akut pandemi COVID-19.

Penelitian yang dilakukan oleh Liu et al. (2020) dengan judul “*The COVID-19 Outbreak and Affected Countries Stock Markets Response*” bertujuan untuk mengetahui respon bursa efek di 21 negara yang terpengaruh oleh pandemi COVID-19. Penelitian tersebut menggunakan metode *Event Study* untuk menganalisis dampak langsung COVID-19 terhadap pasar saham negara-negara yang terkena dampak utama. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa wabah COVID-19 memiliki dampak negatif yang signifikan pada return saham di semua negara dan wilayah yang terpengaruh. AAR dan CAAR mengalami penurunan signifikan pada hari ke-1 dan ke-24, sejalan dengan penyebaran wabah di dalam dan di luar Asia. Pasar saham negara-negara Asia bereaksi lebih cepat terhadap wabah dan pulih pada akhir pandemi. Dampak merugikan yang signifikan terhadap kinerja indeks saham utama terjadi ketika kasus COVID-19 terkonfirmasi, dengan negara-negara Asia mengalami penurunan yang lebih cepat.

Penelitian lainnya dilakukan oleh Yousaf et al. (2022) yang mengkaji dampak dari *breakout* konflik Ukraina–Rusia di G20 dan pasar saham terpilih lainnya dengan menerapkan analisis *event study* pada hari acara, pra-acara jendela, dan hari jendela pasca acara. Hasil empiris dari pengembalian abnormal bijaksana negara (AR) mengungkapkan bahwa pengumuman 'operasi militer khusus' (hari acara) memiliki dampak negative dan signifikan pada sebagian besar pasar, dengan yang tertinggi berdampak pada Rusia. Koefisien CAAR pasar saham agregat negatif signifikan pada hari peristiwa dan hari pasca peristiwa, menunjukkan pasar saham dunia bereaksi negatif terhadap berita konflik Rusia–Ukraina pada hari peristiwa dan hari pasca peristiwa.





Analisis CAR berdasarkan negara menunjukkan saham Polandia, Hungaria, Slovakia dan Rusia bereaksi negatif pada hari sebelum dan sesudah peristiwa, sedangkan Australia, Prancis, Jerman, India, Italia, Jepang, Rumania, Afrika Selatan, Spanyol, dan Turki hanya terkena dampak negatif pada hari-hari setelah acara. Terakhir, daerah Analisis CAAR menunjukkan bahwa kawasan Eropa dan Asia berada terpengaruh secara signifikan dan merugikan pada hari acara dan beberapa pos hari acara. Secara garis besar, penelitian ini menyimpulkan bahwa selama konflik Rusia-Ukraina yang sedang berlangsung, para investor sebaiknya mempertimbangkan peluang investasi di wilayah Amerika Utara, Amerika Latin, dan Timur Tengah & Wilayah Afrika. Hal ini disarankan karena wilayah-wilayah ini terbukti kurang terpengaruh oleh peristiwa konflik tersebut. Oleh karena itu, para investor diharapkan memasukkan faktor risiko perang dan konflik dalam pertimbangan mereka ketika merencanakan portofolio investasi internasional berbasis saham. Di samping itu, pembuat kebijakan juga disarankan untuk memperhatikan konsekuensi negatif dari finansialisasi dan globalisasi pasar saham terkait dengan perang dan konflik. Dalam merumuskan kebijakan, mereka perlu mempertimbangkan langkah-langkah untuk menjaga stabilitas pasar ekuitas, meskipun dihadapkan dengan tantangan yang mungkin timbul akibat ketidakpastian yang terkait dengan konflik geopolitik tersebut.

Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk memahami dampak pernyataan IMF tentang kemungkinan resesi global pada tahun 2023 terhadap pasar modal global. Metode event study digunakan untuk menganalisis pergerakan harga saham, indeks saham, dan mata uang setelah pengumuman tersebut. Data yang digunakan diperoleh dari sumber terpercaya seperti laporan keuangan perusahaan, data indeks saham, dan data mata uang. Analisis juga melibatkan pertimbangan faktor-faktor ekonomi, politik, dan sentimen pasar global yang mungkin mempengaruhi reaksi pasar modal. Hasil penelitian diharapkan memberikan wawasan yang mendalam tentang bagaimana pasar modal global merespons peristiwa ekonomi dan dapat memberikan panduan bagi para investor serta memberikan kontribusi pada literatur terkait reaksi pasar modal global terhadap peristiwa ekonomi penting.

Kajian Pustaka

Teori Efisiensi Pasar

Menurut Tandelilin (2010), konsep pasar efisien menunjukkan adanya suatu proses yang dilihat dalam tiga bentuk hipotesis pasar efisien. Hipotesis ini melibatkan tiga jenis informasi yaitu informasi masa lalu, informasi saat ini yang sedang dipublikasikan, dan informasi privat perusahaan yang mempengaruhi penyesuaian harga sekuritas menuju harga keseimbangan baru sebagai tanggapan terhadap informasi baru yang masuk ke pasar. Konsep efisiensi pasar ini diperluas oleh Hartono (2017) dalam bentuk pasar efisiensi secara informasi (*informationally efficient market*).





Pasar efisiensi secara informasi dapat berkembang menjadi pasar yang efisien secara keputusan (*decisionally efficient market*) jika semua pelaku pasar dapat membuat keputusan yang cerdas berdasarkan seluruh informasi yang tersedia. Namun, pada kenyataannya, sulit menemukan pasar yang sepenuhnya efisien atau sepenuhnya tidak efisien. Umumnya, pasar modal diklasifikasikan sebagai pasar yang efisien pada tingkat tertentu.

Teori Sinyal

Informasi yang disebar di pasar modal berperan sebagai indikator penting, mendorong investor untuk melakukan perdagangan, dan akhirnya mempengaruhi harga saham. Peristiwa-peristiwa tertentu memicu respons pasar modal melalui perubahan harga sahamnya. Konsep teori sinyal yang diperkenalkan oleh Spence (1973) mencerminkan langkah-langkah yang diambil oleh manajemen perusahaan untuk memberikan pedoman kepada para investor mengenai prospek perusahaan. Teori ini menggambarkan bahwa perusahaan memiliki mekanisme untuk memberikan informasi kepada pihak eksternal (Brigham & Houston, 2020).

Return Saham

Saham adalah tanda bukti penyertaan modal atau dana yang dimiliki seseorang kepada suatu perusahaan (Fahmi & Hadi, 2011). Sedangkan Tandelilin (2010) mendefinisikan saham sebagai surat bukti kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham. *Return* saham merupakan hasil perolehan dari investasi saham (Hartono, 2017).

Abnormal Return

Respon pasar terhadap pengumuman atau peristiwa tertentu biasanya tercermin melalui *abnormal return*, yang merupakan kelebihan *return* yang sebenarnya dibandingkan dengan ekspektasi *return*. Dalam konteks ini, *abnormal return* (AR) dapat diartikan sebagai perbedaan antara *return* aktual dan *return* yang diharapkan (Hartono, 2018). *Abnormal return* digunakan untuk mengevaluasi bagaimana pelaku pasar merespons informasi yang beredar di pasar modal.

Cumulative Abnormal Return

Cumulative abnormal return (CAR) adalah sebuah ukuran yang digunakan dalam analisis *event study* guna mengukur kinerja saham suatu perusahaan. Namun, perlu diingat bahwa CAR hanya mengukur kinerja saham dan tidak mengukur kinerja perusahaan secara keseluruhan.

Event Study (Studi Peristiwa)

Event study adalah metode penelitian yang digunakan untuk mengukur dampak suatu peristiwa atau kejadian tertentu terhadap harga saham atau *return* saham. Dalam *event study*,

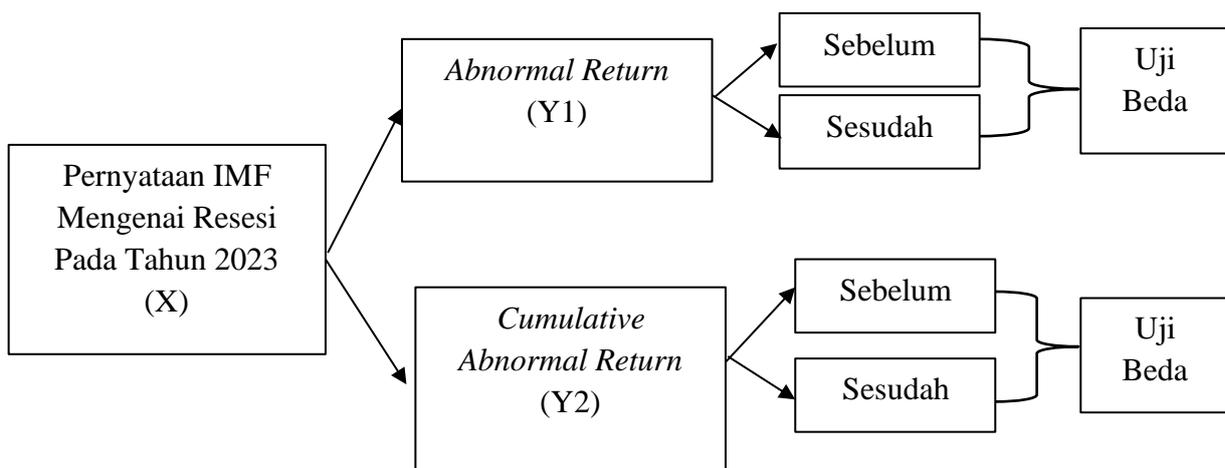




peneliti memeriksa perubahan harga atau *return* saham sebelum dan sesudah peristiwa terjadi, mencari pola atau perubahan yang signifikan. Hartono (2017) menggambarkan studi peristiwa sebagai penelitian yang mengevaluasi reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya disampaikan melalui pengumuman atau informasi publik. Studi peristiwa dapat digunakan sebagai metode untuk menguji konten informasi (*information content*) dari suatu peristiwa dan juga sebagai alat untuk menguji efisiensi pasar dalam bentuk setengah kuat.

Berdasarkan penelitian sebelumnya, masih sedikit penelitian tentang Event Study, AAR, dan CAAR di pasar modal global. Oleh karena itu, hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

- H1:** Terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* signifikan pada bursa efek global sebelum dan sesudah pernyataan IMF mengenai resesi pada tahun 2023.
- H2:** Terdapat perbedaan rata-rata *cumulative abnormal return* signifikan pada bursa efek global sebelum dan sesudah pernyataan IMF mengenai resesi pada tahun 2023.



Sumber: Data diolah peneliti

Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Metode Penelitian

Penelitian ini memeriksa reaksi pasar terhadap suatu peristiwa di mana informasinya disampaikan melalui pengumuman atau informasi publik. Jika pengumuman tersebut mengandung informasi yang relevan, pasar diantisipasi akan merespon saat informasi tersebut diumumkan. Oleh karena itu, penelitian ini menggunakan metode *event study*. Metode *event study* dipilih untuk menganalisa reaksi pasar dengan melihat seberapa signifikan perbedaan rata-rata *abnormal return* dan *cumulative abnormal return* sebelum dan sesudah terjadinya peristiwa pernyataan IMF mengenai resesi di tahun 2023 pada 10 Oktober 2022, khususnya pada bursa efek negara yang





terkategori *Lower-Lower Income* dan *Upper Middle-High income* menurut klasifikasi *International Monetary Fund*.

Penelitian ini menggunakan data sekunder, yang merujuk pada informasi yang telah ada dan dikumpulkan oleh peneliti dari berbagai sumber. Data sekunder bisa diperoleh dari instansi resmi seperti Biro Pusat Statistik (BPS), buku, laporan, jurnal, dan sumber lainnya (Radjab, 2017). Dalam penelitian ini, data sekunder diperoleh melalui situs web resmi seperti www.investing.com, www.finance.yahoo.com, dan juga dari Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui www.idx.co.id.

Populasi penelitian ini adalah 60 negara yang memiliki bursa efek yang dapat diakses dengan platform digital secara bebas (www.ig.com/en). Selama periode penelitian (3 Oktober 2022 - 17 Oktober 2022). Pemilihan bursa efek dari berbagai negara didasarkan pada terbatasnya penelitian di Indonesia mengenai bursa yang ada di dunia. Oleh karena itu, diharapkan reaksi investor dari seluruh manca negara dapat dilihat melalui pergerakan harga saham.

Adapun teknik *sampling* menggunakan metode *non-probability sampling*, khususnya jenis *purposive sampling*, yang mengikuti prosedur tertentu. Teknik tersebut digunakan untuk memberikan prioritas pada tujuan penelitian daripada karakteristik populasi (Bungin, 2013). Sampel yang diambil harus memenuhi beberapa kriteria yang telah ditetapkan. Pertama, negara-negara dengan representasi geografis yang merata dan mewakili variasi sektor industri di seluruh dunia. Kedua, negara-negara dengan kinerja ekonomi yang beragam, baik yang mengalami pertumbuhan ekonomi yang tinggi maupun yang mengalami stagnasi. Ketiga, negara-negara yang memiliki aksesibilitas data keuangan dan ekonomi yang memadai untuk mengumpulkan data yang dibutuhkan. Keempat, memiliki data nilai harga saham penutupan (*closing price*), jumlah saham yang diperdagangkan dan jumlah saham yang beredar harian secara lengkap selama periode penelitian. Kelima, bursa negara tercatat secara konsisten ke dalam indeks negara *Upper Middle-High Income Class* menurut klasifikasi IMF. Keenam, bursa negara tercatat secara konsisten ke dalam indeks negara *Lower-Lower Income Class* menurut klasifikasi IMF.

Penelitian ini merupakan penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Untuk mendapatkan data yang akurat dalam menganalisis respons pasar modal global, dilakukan perhitungan *abnormal return* dan *cumulative abnormal return*. Metode analisis deskriptif kuantitatif digunakan untuk menggambarkan data yang terkumpul tanpa membuat kesimpulan umum atau generalisasi (Radjab, 2017). Analisis ini bertujuan untuk menjelaskan variabel penelitian melalui nilai minimum (*min*), nilai maksimum (*max*), rata-rata (*mean*), dan deviasi standar (*standard deviation*). Dalam penelitian mengenai Reaksi Pasar Modal Global terhadap pernyataan IMF tentang resesi 2023 ini, software SPSS versi 25 digunakan untuk pengujian deskriptif.

Lebih lanjut, sampel penelitian akan diuji normalitasnya pengujian guna mengetahui sebaran data sampel dalam penelitian memiliki distribusi normal atau tidak. Hasil dari uji normalitas data





bertujuan untuk menentukan alat uji apa yang paling sesuai digunakan dalam pengujian hipotesis penelitian. Penelitian ini menggunakan uji statistik *Kolmogorov-Smirnov (K-S)* apabila data mencapai 30 atau lebih, dan *Uji Shapiro-Wilk Test* jika jumlah sampel yang diuji kurang dari 30. Kedua uji normalitas ini dapat dilakukan melalui *software* SPSS 25 dengan menggunakan tingkat signifikansi 0,05. Jika nilai signifikansi uji *Kolmogorov-Smirnov Sig. / Shapiro-Wilk Sig.* $\geq 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal. Sebaliknya, jika nilai signifikansi uji *Kolmogorov-Smirnov Sig./Shapiro-Wilk Sig.* $\leq 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa data tidak berdistribusi normal.

Hipotesis pada penelitian *event study* dapat menggunakan metode uji beda dengan membandingkan perbedaan dari rata-rata dua sampel berpasangan sebelum dan sesudah pemberian perlakuan. Pengujian hipotesis pada penelitian ini menggunakan uji parametrik *paired sample t-test* apabila data hasil uji normalitas berdistribusi normal, perbedaan dua sampel berpasangan maka pengujian hipotesis dilakukan apabila data berdistribusi tidak normal maka menggunakan *wilcoxon signed rank test*. Pedoman pengambilan keputusan dalam pengujian ini berdasarkan tingkat signifikansi atau *probabilitas*.

Hasil dan Pembahasan

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui reaksi pasar modal global yang ditunjukkan oleh 24 bursa efek dari 22 negara sampel pada penelitian ini, sebelum dan sesudah diumumkannya pernyataan IMF mengenai resesi tahun 2023 pada tanggal 10 Oktober 2022. Pengujian reaksi pasar modal global diukur menggunakan variabel *abnormal return* dan *cumulative abnormal return* dengan masing-masing periode selama 7 hari sebelum dan 7 hari sesudah peristiwa. Pengambilan sampel didasarkan pada kaidah teknik *purposive sampling* dan diperoleh sebanyak 22 negara yang memenuhi kriteria sampel penelitian dari populasi 60 negara yang memiliki pasar modal. Data diperoleh dari sumber sekunder yaitu www.investing.com dan www.finance.yahoo.com menggunakan teknik pengumpulan data dokumentasi. Data penelitian berupa data-data kuantitatif meliputi nilai penutupan harga saham harian (*closing price*), jumlah saham yang beredar, saham yang diperdagangkan, dan bursa efek global selama rentang waktu 29 September 2022 – 19 Oktober 2022, perhitungan dalam penelitian ini menggunakan Microsoft Excel dan diuji dengan SPSS versi 25.





Tabel 1. Hasil Uji Statistic Deskriptif Abnormal Return (AR) Indeks Negara-Negara Sampling

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AR-7	24	-.0202060	.0274150	-.000858833	.0113656140
AR-6	24	-.0295170	.0238370	.001758750	.0110145487
AR-5	24	-.0450720	.0613180	.004679875	.0205649213
AR-4	24	-.0200860	.0376930	.007714167	.0175477544
AR-3	24	-.0136910	.0616470	.005519667	.0156436915
AR-2	24	-.0287470	.0178820	-.000635375	.0090859411
AR-1	24	-.0422100	.0066980	-.007222167	.0116060220
AR0	24	-.0259717	.0257890	-.003211426	.0089584367
AR+1	24	-.0328261	.0414499	-.002227779	.0131978404
AR+2	24	-.0179603	.0353894	-.001718917	.0096994888
AR+3	24	-.0484302	.0228545	-.000780508	.0141036223
AR+4	24	-.0164712	.0229535	.003519098	.0112778997
AR+5	24	-.0278031	.0552411	.004238424	.0161550231
AR+6	24	-.0144805	.0245450	.005929455	.0092993690
AR+7	24	-.0197160	.0078808	.000190005	.0069356149
Valid N (listwise)	24				

Sumber: Data diolah peneliti

Hasil uji statistik deskriptif *Abnormal Return* (AR) indeks negara-negara sampling pada 7 hari sebelum peristiwa (t-1, t-2, t-3, t-4, t-5, t-6 dan t-7) menjelaskan bahwa nilai minimum AR pada 7 hari sebelum peristiwa sebesar -0.0450720, dan nilai maksimum sebesar 0.0616470 dengan nilai mean 0.0015652, dan *std. deviation* 0.01484991. Nilai terendah ini dimiliki oleh indeks VN30 negara Vietnam pada hari t-5 peristiwa sedangkan nilai maksimum AR pada 7 hari sebelum peristiwa terletak pada periode hari-3 indeks Hang Seng Index dari negara Hongkong.

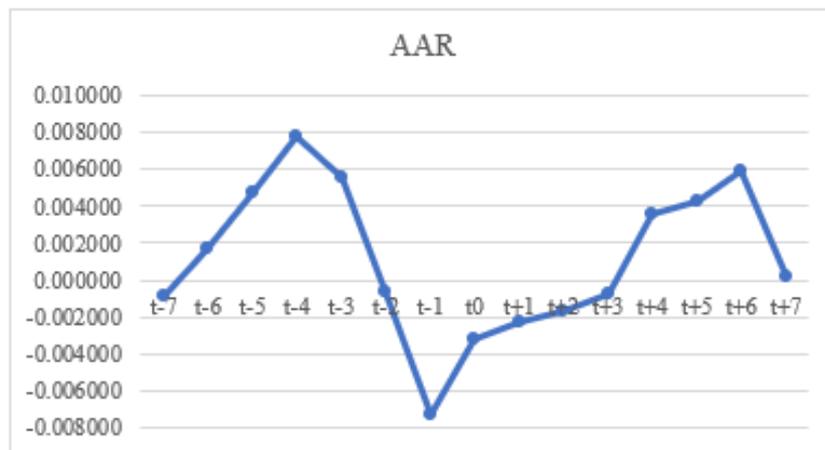
Hasil uji statistik deskriptif *Abnormal Return* (AR) pada t0 atau hari peristiwa menjelaskan bahwa nilai minimum AR terletak pada indeks Hang Seng Index dari negara Hongkong dengan nilai sebesar -0.0259717. Untuk nilai maximum terletak pada indeks Senzhen Index dari negara China dengan nilai sebesar 0.0257890, dan nilai mean sebesar -0.0032114 dan nilai *std. deviation* nya sebesar 0.0089584.

Hasil uji statistik deskriptif *Abnormal Return* (AR) indeks negara-negara sampling pada 7 hari setelah peristiwa (t+1, t+2, t+3, t+4, t+5, t+6 dan t+7) menjelaskan bahwa nilai minimum AR pada 7 hari setelah peristiwa terletak pada periode t+3 sebesar -0.0484302, dan nilai maksimum sebesar 0.0552411 dengan nilai mean 0.0013071, dan *std. deviation* 0.0120525. Nilai terendah ini





dimiliki oleh indeks SGX negara Singapura pada hari t+3 peristiwa sedangkan nilai maksimum AR pada 7 hari setelah peristiwa terletak pada periode hari t+5 indeks BIST100 dari negara Turkey.



Sumber: Data diolah peneliti

Gambar 2. Grafik Gerakan Average Abnormal Return

Gambar 2 menunjukkan grafik pergerakan *Average Abnormal Return* yang cukup fluktuatif selama 15 hari jendela penelitian reaksi pasar modal global atas pernyataan IMF mengenai resesi tahun 2023, yaitu dari tanggal 19 September 2022 hingga 17 Oktober 2022. Pada gambar diketahui bahwa 7 hari sebelum peristiwa pernyataan IMF mengenai resesi pada tanggal 10 Oktober oleh *Managing Director* IMF Georgieva Kristalina pola pergerakan AAR saham indeks negara didunia cenderung naik dimulai dari t-7 sebesar -0.000859 dan naik 3 hari berturut-turut, pada t-6,t-5, dan puncaknya pada t-4 sebesar 0.007714 kemudian mulai mengalami penurunan pada t-3 dengan nilai 0.005520 dan mengalami penurunan tajam pada t-1 hingga pada titik -0.007222, lalu pergerakan ini mulai mengalami kenaikan pada periode t0 menjadi -0.003211. AAR mengalami pergerakan horizontal pada t+1 hingga t+3 sebesar -0.002228, -0.001719 hingga -0.000781. Pergerakan AAR mulai mengalami kenaikan nilai positif pada t+4 menjadi 0.003519 hingga pada puncaknya pada t+6 menjadi 0.005929 dan terjadi penurunan diakhir t+7 sebesar 0.000190.

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif *Abnormal Return* (AR) Indeks Negara-Negara Sampling

<u>Periode</u>	<u>N</u>	<u>Min</u>	<u>Max</u>	<u>Mean</u>	<u>Std. Dev</u>
AAR Sebelum	24	-0.013304	0.013035	0.001565	0.005087
AAR Sesudah	24	-0.012936	0.008387	0.001307	0.004512

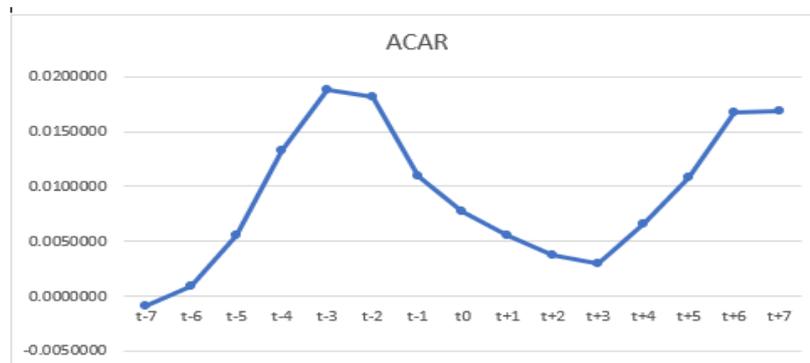
Sumber: Data diolah peneliti





Hasil analisis deskriptif variabel *Average Abnormal Return* (AAR) sebelum dan sesudah peristiwa pernyataan *International Monetary Fund* mengenai resesi tahun 2023 dengan melakukan pengamatan terhadap indeks global dari berbagai negara sebagai sampel penelitian. Pada tabel 3.2 tampak bahwa AAR periode 7 hari sebelum peristiwa menunjukkan mean sebesar 0.001565, dan nilai std. deviation nya sebesar 0.005087. AAR periode 7 hari setelah pengumuman menunjukkan hasil mean sebesar 0.001307 dan nilai std. deviation nya sebesar 0.004512. Nilai std. deviation yang lebih besar daripada nilai mean menunjukkan bahwa sebaran data AAR sebelum dan AAR sesudah pengumuman bervariasi.

AAR pada 7 hari sebelum peristiwa pernyataan IMF mengenai resesi tanggal 10 oktober memiliki nilai minimum pada sebesar -0.013304 yang diperoleh indeks VN30 dari negara Vietnam dan nilai maksimum sebesar 0.013035 yang diperoleh oleh indeks BIST100 oleh negara Turkey. Sementara itu, AAR pada periode 7 hari sesudah pernyataan IMF mengenai resesi tanggal 10 oktober memiliki nilai minimum sebesar -0.012936 yang diperoleh indeks SGX oleh negara Singapura dan nilai maksimum sebesar 0.008387 BIST100 juga oleh negara Turkey.



Sumber: Data diolah peneliti

Gambar 3. Grafik pergerakan ACAR (*Average Cumulative Abnormal Return*)

Gambar 3 menunjukkan grafik pergerakan ACAR (*Average Cumulative Abnormal Return*) yang cukup fluktuatif selama 15 hari jendela pengamatan yaitu dari tanggal 29 September 2022 sampai 17 Oktober 2022. Pada gambar 2 diketahui bahwa 7 hari sebelum peristiwa pernyataan IMF mengenai resesi 2023, pola pergerakan ACAR indeks global negara sampel cenderung stabil positif atau kurva naik. Hal ini dibuktikan dari ACAR positif pada t-6 dari 0.0009001 menjadi 0.0055800 pada t-5 dan puncaknya pada t-4 menjadi sebesar 0.0132941. Penurunan kurva sebelum peristiwa mulai terjadi pada t-3 menjadi sebesar 0.0188139, dan terus mengalami penurunan pada t-2 sebesar 0.0181786 dan pada t-1 sebesar 0.0109565. Pada t0 peristiwa atau pada hari dimana pernyataan IMF mengenai resesi dilontarkan tanggal 10 oktober 2022 nilai *Cumulative Abnormal Return* nya sebesar 0.0077451 atau tetap mengalami penurunan seperti 3 hari sebelumnya.





Pada periode setelah peristiwa nilai ACAR masih mengalami penurunan pada t+1 sebesar 0.0055173 dan menjadi 0.0037984 pada t+2. Nilai ACAR mengalami penurunan terakhir setelah periode peristiwa pada t+3 sebesar 0.0030179, sedangkan mulai mengalami kenaikan pada t+4 menjadi sebesar 0.0065370 dan meningkat lagi pada t+5 sebesar 0.0107754. Nilai ACAR masih meningkat menjadi 0.0167048 pada t+6 dan mengalami pergerakan horizontal pada hari terakhir periode jendela penelitian pada t+7 sebesar 0.0168949.

Tabel 2. Hasil Statistik Deskriptif Average Cumulative Abnormal Return (ACAR)

Periode	N	Min	Max	Mean	Std. Dev
ACAR Sebelum	24	-.0409580	.0566220	.009552042	.0210236966
ACAR Sesudah	24	-.0782180	.1100630	.009035125	.0416675340

Sumber: Data diolah peneliti

Statistik deskriptif ACAR (*Average Cumulative Abnormal Return*) sebelum dan sesudah peristiwa pernyataan IMF mengenai resesi tahun 2023 tanggal 10 Oktober 2022 terhadap indeks global pada negara sampel penelitian. Hasil uji statistik memperlihatkan bahwa ACAR pada periode 7 hari sebelum peristiwa menunjukkan nilai mean sebesar 0.009552042 dan nilai *std.deviation* sebesar 0.0210236966. Sementara itu, ACAR pada periode 5 hari sesudah pernyataan menunjukkan nilai mean sebesar 0.009035125, dan nilai *std. deviation* sebesar 0.0416675340.

Nilai *std. deviation* yang lebih besar daripada nilai mean menunjukkan bahwa sebaran data ACAR memiliki variasi yang lebih tinggi atau tersebar lebih jauh dari rata-rata. Nilai mean ACAR pada periode 7 hari sebelum pernyataan cenderung lebih besar dibandingkan periode 7 hari setelah pernyataan, dengan selisih 0.000516917, hal ini mengindikasikan bahwa adanya pernyataan IMF mengenai resesi tahun 2023 tidak mempengaruhi pasar modal global secara signifikan.

Nilai minimum pada 7 hari setelah pernyataan resesi IMF sebesar -0.0409580, yang diperoleh oleh indeks VN30 negara Vietnam dan nilai maximum sebesar 0.0566220 yang dimiliki oleh indeks BVSP dari negara Brazil.

Sementara itu, ACAR pada 7 hari periode setelah pernyataan IMF mengenai resesi tahun 2023 memiliki nilai minimum sebesar -0.0782180 yang dimiliki oleh indeks VN30 oleh negara Vietnam. Nilai maximum pada periode 7 hari setelah peristiwa dimiliki oleh indeks BIST100 oleh negara Turkey dengan nilai sebesar 0.1100630.





Tabel 4. Uji Normalitas AAR

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
AAR SEBELUM	.191	24	.023	.899	24	.021
AAR SESUDAH	.150	24	.171	.914	24	.043

a. Lilliefors Significance Correction

Sumber: Data diolah peneliti

Tabel 4 Uji normalitas menjelaskan nilai *Sig.* pada uji *Shapiro Wilk* variabel *Average Abnormal Return* (AAR) indeks global, sebelum dan sesudah pernyataan IMF mengenai resesi tahun 2023 tanggal 10 Oktober 2022. Berdasarkan hasil pengujian normalitas ini diketahui bahwa nilai AAR sebelum peristiwa menunjukkan nilai 0.899 dengan signifikansi 0.021. Hasil ini menunjukkan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)*(0.021) < α (0.05), menyatakan data berdistribusi tidak normal. Sementara nilai AAR sesudah peristiwa sebesar 0.914 dengan signifikansi 0.043. Hasil ini menunjukkan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)*(0.043) < α (0.05), hasil menyatakan distribusi data tidak normal. Distribusi data AAR sebelum dan AAR sesudah yang tidak normal mengindikasikan bahwa pada pengujian hipotesis AAR dapat menggunakan *non parametrik test uji wilcoxon signed rank test*.

Tabel 5. Hasil Uji Normalitas AAR

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
CAR SEBELUM	.130	24	.200*	.964	24	.534
CAR SESUDAH	.094	24	.200*	.978	24	.851

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

a. Lilliefors Significance Correction

Sumber: Data diolah peneliti

Tabel di atas menjelaskan nilai *Sig.* pada uji *Shapiro Wilk* variabel *Average Cumulative Abnormal Return* (ACAR) indeks global, sebelum dan sesudah pernyataan IMF mengenai resesi tahun 2023 tanggal 10 Oktober 2022. Berdasarkan hasil pengujian normalitas ini diketahui bahwa nilai ACAR sebelum peristiwa menunjukkan nilai 0.964 dengan signifikansi 0.534. Hasil ini menunjukkan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)*(0.534) > α (0.05), menyatakan data berdistribusi normal. Sementara nilai ACAR sesudah peristiwa sebesar 0.978 dengan signifikansi 0.851. Hasil ini menunjukkan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)*(0.851) > α (0.05), hasil menyatakan distribusi data normal. Distribusi data ACAR sebelum dan ACAR sesudah yang normal mengindikasikan bahwa





pada pengujian hipotesis ACAR dapat menggunakan non parametrik test uji *Paired Sample T-Test*.

Tabel 6. Hasil Uji *Paired Sample T-Test*

		<i>Ranks</i>		
		<i>N</i>	<i>Mean Rank</i>	<i>Sum of Ranks</i>
<i>AAR SESUDAH - AAR SEBELUM</i>	<i>Negative Ranks</i>	11 ^a	12.91	142.00
	<i>Positive Ranks</i>	13 ^b	12.15	158.00
	<i>Ties</i>	0 ^c		
	<i>Total</i>	24		

a. *AARSESUDAH < AARSEBELUM*

b. *AARSESUDAH > AARSEBELUM*

c. *AARSESUDAH = AARSEBELUM*

Test Statistics^a

<i>AARSESUDAH - AARSEBELUM</i>	
<i>Z</i>	-2.29 ^b
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	.819

a. *Wilcoxon Signed Ranks Test*

b. *Based on negative ranks.*

Sumber: Data diolah peneliti

Pengujian hipotesis pertama bertujuan untuk menguji ada tidaknya perbedaan signifikan Average Abnormal Return (AAR) indeks global sebelum dan sesudah peristiwa pernyataan IMF mengenai resesi tahun 2023 tanggal 10 Oktober 2022, menggunakan uji Wilcoxon Signed Rank Test karena data berdistribusi tidak normal. Berdasarkan hasil pengolahan data yang diperlihatkan pada tabel menunjukkan nilai signifikansi *Asymp. Sig. (2-tailed)* (0.819) > α (0.05) berarti bahwa tidak terdapat perbedaan AAR yang signifikan pada indeks global sebelum dan sesudah pernyataan IMF mengenai resesi tahun 2023 pada 10 Oktober 2022 selama periode peristiwa. Hasil pengujian ini menyimpulkan bahwa H0 diterima dan H1 ditolak.

Pengujian hipotesis pertama bertujuan untuk menguji ada tidaknya perbedaan yang signifikan Average Cumulative Abnormal (ACAR) indeks global antara sebelum dan sesudah pernyataan IMF mengenai resesi tahun 2023 tanggal 10 oktober 2022, menggunakan uji *Paired sample T-test* karena data berdistribusi normal. Berdasarkan hasil pengolahan data yang diperlihatkan pada tabel menunjukkan nilai signifikansi *Asymp. Sig (2-tailed)* (0.926) > α (0.05) berarti bahwa tidak terdapat perbedaan ACAR yang signifikan pada indeks global sebelum dan sesudah peristiwa pernyataan IMF mengenai resesi tahun 2023 tanggal 10 oktober 2022 selama periode peristiwa. Hasil pengujian ini menyimpulkan bahwa H0 diterima dan H2 ditolak.





Tabel 3. Hasil uji Paired Sample T-Test
Paired Samples Test

		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference		t	df	Sig. (2-tailed)
					Lower	Upper			
Pair 1	CARSEBELUM - CARSESUDAH	.0005169167	.0270241813	.0055162879	-.0108943943	.0119282276	.094	23	.926

Sumber: Data diolah peneliti

Reaksi *Abnormal Return* Bursa Efek Global

Berdasarkan hasil signifikansi uji hipotesis *wilcoxon signed rank test* yang menunjukkan hasil *Asymp. Sig. (2-tailed)* ($0.819 > \alpha (0.05)$) yang mana mengartikan bahwa tidak ada perbedaan signifikan sebelum dan sesudah rata rata abnormal return indeks saham global terhadap pernyataan IMF mengenai resesi tahun 2023 oleh Georgieva Kristalina selaku managing director dari IMF. Hasil yang kurang signifikan ini diduga karena sampel yang diteliti merupakan sampel yang heterogen dimana negara lower income seperti Vietnam dengan indeks VN30 pada penelitian ini memberikan hasil negatif sebesar -0.0450720 sebelum peristiwa terjadi. Pada t_0 nilai minimal dimiliki oleh indeks HIS Hongkong dengan -0.0259717 dan kedua negara ini merupakan negara lower income. Namun, tidak hanya negara lower income saja yang terkoreksi negatif nilai terendah AAR setelah peristiwa dimiliki oleh indeks SGX dari negara Singapura yang merupakan bagian dari negara *Upper Middle – High income*, sehingga dapat diduga terjadinya fluktuasi dari AAR dari berbagai kategori ini bukan merupakan akibat dari adanya peristiwa yang diakibatkan pernyataan IMF mengenai resesi tahun 2023. Dengan didukung dengan teori efisiensi pasar menurut Jogiyanto (2015) dalam pasar yang efisien pasar akan bereaksi secara cepat terhadap semua informasi yang relevan. Hal ini menunjukkan bahwa informasi pernyataan IMF mengenai resesi tahun 2023 bukan merupakan informasi yang relevan yang mampu membuat perubahan AAR sebelum dan sesudah peristiwa oleh perubahan harga saham melebihi kondisi normal sehingga menimbulkan abnormal return yang signifikan.

Berdasarkan analisis deskriptif pada gambar pergerakan *Average Abnormal Return (AAR)* bursa efek global secara harian selama 15 hari periode penelitian. Data menunjukkan bahwa 7 hari sebelum pernyataan resesi oleh IMF mengenai resesi tahun 2023 yaitu pada periode $t-7, t-6, t-5, t-4$, menunjukkan AAR mengalami pergerakan positif dimana kurva bergerak positif hingga pada puncaknya pada $t-4$ sebesar 0.007714 , AAR berada di titik tertinggi karena diduga investor telah mengalami katalis positif namun demikian pergerakan ini belum bisa dikatakan pergerakan





signifikan AAR sebelum sesudah karena setelah itu kurva AAR mulai mengalami pergerakan turun pada t-3, t-2, hingga t-1 AAR menunjukkan pergerakan hingga sebesar -0.007222. AAR kembali meningkat ketika t-1 ke t+1 dan t+2 meskipun masih negatif atau dibawah 0. Hal ini mengindikasikan bahwa tidak ada reaksi berarti dari investor diseluruh dunia, ini sejalan dengan apa yang disampaikan oleh Jogiyanto (2017) pada bukunya menjelaskan bahwa adanya informasi pasar saja tidaklah cukup. Efisiensi pasar juga dilihat berdasarkan kecanggihan pelaku pasar dalam mengolah informasi untuk mengambil keputusan (decisionally efficient market

Reaksi *Cumulative Abnormal Return* Bursa Efek Global

Berdasarkan analisis deskriptif pada tabel 3.3 mengenai *Average Cumulative Abnormal Return (ACAR)* bursa efek global selama 15 hari periode penelitian, ditemukan bahwa pada periode t-7 hingga t-1 sebelum pernyataan resesi oleh IMF mengenai resesi tahun 2023, ACAR menunjukkan pergerakan yang lambat, terutama pada t-5 dan t-4. Sebelum dan sesudah pengumuman, pergerakan ACAR cenderung bervariasi, menandakan bahwa investor dengan cepat menerima dan merespons informasi yang diterima. Temuan ini menunjukkan bahwa pasar keuangan tidak mempertimbangkan kompleksitas interpretasi dan analisis informasi oleh investor pasar modal. Sebagai gantinya, investor cenderung bersifat spekulatif, membuat penilaian mereka berdasarkan dugaan semata, terutama sekitar waktu pengumuman IMF mengenai resesi tahun 2023 (Hartono, 2017).

Investor pasar modal cenderung merespon informasi pernyataan IMF mengenai resesi tahun 2023 sebagai pengambilan keputusan investasi yang bersifat sementara sehingga mengakibatkan kurang terlihatnya perbedaan nilai rata-rata akumulasi return tak normal sebelum dan sesudah pernyataan IMF mengenai resesi tahun 2023. Hal ini mendukung hasil statistik deskriptif pada Tabel yang menunjukkan nilai mean ACAR pada periode 7 hari sebelum pengumuman senilai 0.0095521 dan 7 hari sesudah pengumuman senilai 0.0090351. Nilai tersebut memiliki selisih yang tidak jauh berbeda, artinya investor tidak memperoleh rata-rata akumulasi abnormal return sesudah pernyataan IMF mengenai resesi tahun 2023. Tidak ada perbedaan nilai mean mendukung hasil pengujian hipotesis variabel ACAR emiten indeks global yang dilakukan dengan menggunakan *Paired sample t-test*. Berdasarkan hasil pengolahan data yang diperlihatkan pada tabel menunjukkan nilai signifikansi Asymp. Sig (2-tailed) (0.926) > α (0.05), nilai ini lebih besar daripada nilai probabilitas 0.05 Maka hipotesis kedua penelitian ini menghasilkan kesimpulan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan rata-rata *cumulative abnormal return (average cumulative abnormal return)* indeks global pada 7 hari sebelum dan 7 hari sesudah peristiwa pernyataan resesi tahun 2023 oleh IMF pada 10 oktober 2022.

Berdasarkan hasil pengujian, hipotesis kedua dalam penelitian ini mendukung hasil penelitian Sudewa P. (2015) yang menyatakan tidak terdapat perbedaan rata-rata *cumulative*





abnormal return yang signifikan sebelum dan sesudah pelaksanaan Pilpres 2014, serta pada penelitian Raya (2020) yang menyatakan tidak terdapat perbedaan rata-rata *cumulative abnormal return* pada emiten sektor keuangan sebelum dan sesudah Pemilu 17 April 2019. Namun hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian oleh Nugraha (2019) yang menunjukkan hasil terdapat perbedaan *cumulative abnormal return* positif yang signifikan sebelum dan sesudah pemilihan Presiden 2019.

Penutup

Tujuan dari penelitian ini untuk menguji reaksi bursa efek global atas informasi pernyataan IMF mengenai resesi tahun 2023 yang diumumkan pada tanggal 10 Oktober 2022 oleh *Managing Director* Kristalina Georgieva dan David Malpass pimpinan dari organisasi bank dunia atau *President World Bank* pada *Annual Meetings 2022* di Washington DC. Pengukuran reaksi pasar modal dalam penelitian ini diketahui dari perbedaan *average abnormal return* (rata-rata return tak normal) dan *average cumulative abnormal return* (rata-rata kumulatif pengembalian tak normal) pada sampel bursa efek global yang menjadi objek penelitian ini pada periode jendela waktu penelitian 7 hari sebelum dan 7 hari sesudah pernyataan IMF mengenai resesi tahun 2023.

Hasil penelitian menunjukkan tidak terdapat perbedaan secara signifikan *average cumulative abnormal return* (rata-rata return tak normal) bursa efek global pada jendela waktu penelitian yaitu 7 hari sebelum dan 7 hari sesudah peristiwa pernyataan IMF mengenai resesi pada tanggal 10 Oktober 2022. Temuan tersebut mendukung teori pasar setengah kuat dan *decisionally efisien market*. Artinya, pernyataan IMF mengenai resesi tahun 2023 tidak memiliki kandungan yang cukup kuat untuk direspon dengan cepat dan canggih oleh para pelaku pasar/investor di masing-masing negara sehingga mengakibatkan adanya reaksi bursa efek global. Reaksi pasar terjadi berbeda-beda pada masing-masing indeks negara, namun nilai rata-rata menunjukkan nilai yang tidak signifikan baik sebelum dan sesudah terjadinya peristiwa.

Selain itu, tidak terdapat perbedaan signifikan rata-rata *cumulative abnormal return* bursa efek global pada 7 hari sebelum dan 7 hari sesudah peristiwa pernyataan IMF mengenai resesi tahun 2023. Informasi pernyataan IMF tidak direspon oleh para investor bursa efek global dengan analisa mendalam. Para investor cenderung berhati-hati dan bereaksi atas peristiwa tersebut secara cepat dan spontan, sehingga nilai rata-rata *cumulative abnormal return* tidak jauh berbeda sebelum dan sesudah peristiwa.

Daftar Pustaka

Al-Qudah, A. A., & Houcine, A. (2022). Stock markets' reaction to COVID-19: evidence from the six WHO regions. *Journal of Economic Studies*, 49(2), 274–289. <https://doi.org/10.1108/JES-09-2020-0477>





- Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2014). *Investment Portfolio Management (Edisi Kese)*. McGraw Hill.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2020). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan (14th ed.)*. Salemba Empat.
- Bungin, B. (2013). *Metode penelitian sosial & ekonomi: format-format kuantitatif dan kualitatif untuk studi sosiologi, kebijakan, publik, komunikasi, manajemen, dan pemasaran. (Edisi Pert)*. Kencana Prenada Media Group.
- Creswell, J. (2017). *Research design: qualitative, quantitative, and mixed methods approaches*. Pustaka Pelajar.
- Fahmi, I., & Hadi, Y. L. (2011). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Alfabeta.
- Gitman, L. J., & Michael, J. D. (2010). *Fundamental of Investing (11th ed.)*. Addison Wesley.
- Hardani, Auliya, N. H., Andriani, H., Fardani, R. A., Ustiawaty, J., Utami, E. F., Sukmana, D. J., & Istiqomah, R. R. (2020). *Metode penelitian Kualitatif & Kuantitatif (H. Abadi (ed.); 1st ed.)*. Pustaka Ilmu.
- Hartono. (2009). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE-Yogyakarta.
- Hartono, J. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi kesebelas*. BPFE-Yogyakarta.
- Hartono, J. (2018). *Studi Peristiwa Menguji Reaksi Pasar modal Akibat Suatu Peristiwa*. BPFE-Yogyakarta.
- Ji, X., Bu, N. (Tom), Zheng, C., Xiao, H., Liu, C., Chen, X., & Wang, K. (2022). Stock market reaction to the COVID-19 pandemic: an event study. *Portuguese Economic Journal*, 0123456789. <https://doi.org/10.1007/s10258-022-00227-w>
- Liu, H., Manzoor, A., Wang, C., Zhang, L., & Manzoor, Z. (2020). The COVID-19 outbreak and affected countries stock markets response. *International Journal of Environmental Research and Public Health*, 17(8), 1–19. <https://doi.org/10.3390/ijerph17082800>
- Nugraha, C. H. A., Suroto, S. 2019. Abnormal Return and Trading Volume Activity Before and After Presidential Election 2019 (Study on LQ-45 stock on February-July 2019). *Media Ekonomi Dan Manajemen*, 34(2), 229–241.
- Pandey, D. K., & Kumari, V. (2021). Event study on the reaction of the developed and emerging stock markets to the 2019-nCoV outbreak. *International Review of Economics and Finance*, 71(April 2020), 467–483. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2020.09.014>
- Radjab, E. J. A. (2017). *Metodologi Penelitian Bisnis*. Lembaga Perpustakaan dan Penerbitan Universitas Muhammadiyah Makassar.
- Raya, C. J., Paramita, R. . S. 2020. Analisis Perbedaan Abnormal Return dan Cumulative Abnormal Return Emiten Sektor Keuangan Sekitar Pemilu 17 April 2019. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8(3), 852
- Samsul, M. (2015). *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio (Edisi 2)*. Erlangga.
- Siyoto, S., & Ali, M. (2015). *Dasar Metodologi Penelitian Dr. Sandu Siyoto, SKM, M.Kes M. Ali Sodik, M.A. 1. Dasar Metodologi Penelitian*, 1–109.
- Sudewa P, Dewa Gede Oka. Sari, M. M. R. 2015. Reaksi Pasar Atas Peristiwa Pilpres 2014. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 12(3), 465–480
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*. Edisi 1 Kanisius.





-
- Yousaf, I., Patel, R., & Yarovaya, L. (2022). The reaction of G20+ stock markets to the Russia–Ukraine conflict “black-swan” event: Evidence from event study approach. *Journal of Behavioral and Experimental Finance*, 35, 100723.
<https://doi.org/10.1016/j.jbef.2022.100723>
- <https://www.ig.com/en/trading-strategies/what-are-the-largest-stock-exchanges-in-the-world--180905#:~:text=There%20are%2060%20major%20global,the%20world%20by%20market%20capitalisation>. Diakses pada tanggal 25 Juli 2023
- <https://id.investing.com/indices/major-indices>. Diakses pada tanggal 25 Juli 2023.
- https://finance.yahoo.com/world-indices/?guccounter=1&guce_referrer=aHR0cHM6Ly93d3cuZ29vZ2xlLmNvbS8&guce_referrer_sig=AQAAK4XsM1QSkVvgpBxCK6K9hSIpqVVTmSHX0vhsZo6MTmh1Q72jzsjZp8iAWPsx9firxRcMPnWeZQf-44GJz5gCsn7QFhxBQHNbVV1g3wJtxZuOIO10ReQqRZw81bb4bPAyt627xLoqoL8CbHpXzEw3fNHenI50brFy1BYhMqQ.
Diakses pada tanggal 25 Juli 2023

