

## INTISARI

**Latar Belakang:** Krisis COVID-19 yang berawal dari krisis kesehatan berdampak sangat signifikan terhadap perekonomian Indonesia, yang memasuki resesi sejak September 2020. Perbankan merupakan salah satu industri terdampak. Kecenderungan industri perbankan yang prosiklikal dapat memperparah resesi. Untuk itu, berbagai regulator bersinergi merumuskan kebijakan *countercyclical* agar perbankan dapat menjalankan perannya sebagai stimulator pemulihan ekonomi. Terdapat empat jenis kebijakan *countercyclical* yaitu kebijakan dukungan kredit, kebijakan dukungan likuiditas, kebijakan moneter dan kebijakan ukuran *prudential*. Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah secara umum seluruh kebijakan *countercyclical* pada krisis COVID-19 mendapat respons positif dari pasar. Tujuan lainnya adalah untuk mengetahui, apakah reaksi pasar berbeda terhadap jenis kebijakan yang berbeda.

**Metode:** Penelitian ini menggunakan *event study* untuk melihat apakah terdapat *abnormal return* pada tanggal di seputar publikasi kebijakan. *Average Abnormal Return (AAR)* dan *Cumulative Average Abnormal Return (CAAR)* dari sampel kebijakan yang diteliti diuji dengan *one-sample t-test* atau *one-sample Wilcoxon Signed ranked test*. Metode yang digunakan dalam pengujian hipotesis bergantung pada normalitas distribusi data AAR dan CAAR yang diteliti.

**Hasil:** Hasil penelitian mengindikasikan terdapat *abnormal return* positif pada pengumuman kebijakan secara agregat. Pengujian terhadap AAR dan CAAR kebijakan dukungan kredit, dukungan likuiditas, kebijakan moneter dan kebijakan ukuran *prudential* menunjukkan bahwa hanya pengumuman kebijakan dukungan likuiditas yang direspons positif oleh pasar.

**Kesimpulan:** Secara umum stimulus atau kebijakan *countercyclical* merupakan berita positif bagi investor, tercermin dari abnormal return positif yang terbentuk pada periode jendela. Dari empat jenis kebijakan *countercyclical* yang dipublikasikan oleh regulator hanya kebijakan likuiditas yang mendapat respons positif dari pasar.

**Kata kunci:** *return* tidak normal, prosiklikalitas, kebijakan moneter, kebijakan dukungan kredit, kebijakan moneter, kebijakan ukuran *prudential*.

## ABSTRACT

**Background:** The COVID-19 crisis, which started as a health crisis, had a very significant impact on the Indonesian economy, which has entered a recession since September 2020. Banking is one of the affected industries. The procyclical trend of the banking industry can exacerbate a recession. To that end, various regulators work together to formulate countercyclical policies so that banks can carry out their role as stimulators of economic recovery. There are four countercyclical policies: credit support, liquidity support, monetary, and prudential measures. This study aims to test whether, in general, all countercyclical policies in the COVID-19 crisis received a positive response from the market. Another objective is to determine whether the market reacts differently to different policies.

**Methods:** This study uses an event study to see abnormal returns on the dates surrounding the policy publication. Average Abnormal Return (AAR) and Cumulative Average Abnormal Return (CAAR) from the sample of studied events were tested using a one-sample t-test or a one-sample Wilcoxon Signed ranked test. The method used in hypothesis testing depends on the normality of the AAR and CAAR data distribution under study.

**Results:** The results indicate a positive abnormal return on policy announcements in the aggregate. Tests on the AAR and CAAR of credit support policies, liquidity support, monetary policy, and prudential measures showed that only the announcement of liquidity support policies received a positive response from the market.

**Conclusion:** Generally, a countercyclical stimulus or policy is positive news for investors, as reflected in the positive abnormal returns formed during the window period. Of the four types of countercyclical policies published by the regulator, only liquidity support policies received a positive response from the market.

**Keywords:** abnormal return, procyclicality, monetary policy, credit support policy, monetary policy, prudential measure policy.