

KEBIJAKAN PENUTUPAN KODE BROKER DAN TIPE INVESTOR PADA LAYAR BURSA DAPAT MENYEHATKAN PASAR MODAL

In'am Widiarma

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA), Surabaya

Email : in'amwidiarma@stiesia.ac.id

ABSTRAK

Dengan kebijakan penutupan kode broker dan tipe investor di layar bursa berakibat pada hal yang pro dan kontra dikalangan pelaku saham yang sudah terbiasa untuk mengikuti transaksi yang dilakukan sekuritas asing yang "notabene" memiliki dana besar dan secara akurasi penghitungan saham dalam mengambil tindakan investasi saham selalu tepat, padahal tidak ada yang sempurna didalam berinvestasi, pasti ada kalanya untung dan rugi sama halnya dalam pertandingan ada yang menang dan kalah. Berangkat dari fenomena ini penelitian bertujuan untuk mengkaji perbandingan sebelum dan setelah kebijakan tersebut dilaksanakan dengan mengkaitkan variabel-variabel yaitu 5 broker asing yang memiliki transaksi besar dan 5 perusahaan listing dengan kapitalisasi besar beserta pengaruhnya terhadap IHSG. Pada penelitian ini menggunakan tehnik analisis uji Wilcoxon Signed Rank Test dan uji Regresi Linier Berganda dengan menyatakan hasil kajian ini menunjukkan bahwa rata-rata berpengaruh positif dan signifikan, tetapi ada saham yang harga saham naik namun tidak didukung oleh nilai jumlah transaksi dan frekuensi. Secara keseluruhan IHSG bergerak naik setelah kedua kebijakan itu dilakukan ini menunjukkan bahwa pasar modal mengalami penyehatan atas pengaruh penutupan kode broker dan tipe investor di layar bursa

Kata Kunci : kode broker; tipe investor; broker asing; perusahaan listing; IHSG

ABSTRACT

With the policy of closing the broker code and the type of investor on the stock exchange screen, it has resulted in pros and cons among stockholders who are used to following transactions carried out by foreign securities which "in fact" have large funds and the accuracy of calculating shares in taking stock investment actions is always correct, even though nothing is perfect in investing, there must be times when there are profits and losses, just as in a match there are winners and losers. Beginning from this phenomenon, the research aims to examine comparisons before and after the policy is implemented by linking variables, namely 5 foreign brokers that have large transactions and 5 listing companies with large capitalization and their impact on the JCI. In this study, the analysis technique used the Wilcoxon Signed Rank Test and Multiple Linear Regression tests by stating that the results of this study indicate that the average effect is positive and significant, but there are stocks whose stock prices increase but are not supported by the value of the number of transactions and frequency. As a whole, the JCI moved up after the two policies were carried out. This shows that the capital market is experiencing recovery due to the effect of closing broker codes and types of investors on the stock exchange screen.

Keywords : broker code; investor type; foreign broker; listing company; JCI

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Sebuah kebijakan itu akan menjadi suatu pilihan untuk melakukan tindakan atau sebaliknya tidak melakukan apa-apa, sedangkan tujuan kebijakan adalah untuk menanggapi dan menyelesaikan suatu permasalahan isu yang ada. Idealnya kebijakan itu muncul karena adanya bukti atau *evidence* yang berdasarkan temuan dan hasil penelitian kemudian perlu diambil suatu tindakan. Namun, belum tentu hasil riset selalu berjalan bersamaan dengan kebijakan, banyak hal yang membuat kebijakan itu akhirnya dipolitisir, contoh kebijakan publik yang diambil oleh pemangku kekuasaan yang bisa jadi hanya berpihak kepada kepentingan suatu golongan tertentu atau penguasa pada saat itu. Kepentingan atas kebijakan itu bisa saja memenuhi aspirasi semua pihak terutama bagi kelompok dan pihak pelaku itu sendiri. Dalam hal ini kebijakan yang diambil oleh lembaga SRO (*Self Regulatory Organization*) pasar modal pada awalnya menimbulkan pro dan kontra dikalangan pelaku pasar modal terutama bagi mereka yang melakukan transaksi langsung di bursa.

Kondisi pandemi Covid-19 yang berdampak pada Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) melalui Peraturan Pemerintah (PP) Nomer 21 Tahun 2020 sangat mempengaruhi pertumbuhan ekonomi dan penerimaan pajak menurun, pajak sebagai alat fiskal untuk pendapatan APBN, situasi ekonomi semacam ini tentu berpengaruh ke dunia pasar modal sehingga perlu suatu penanganan yang cepat dan perlu suatu kebijakan yang pruden mendukung pemulihan segera (Suhardini., 2020). Apabila kebijakan yang telah diambil tidak tepat atau *market-unfriendly policies* bagi investor saham, maka ini mejadi hal sensitif bagi investor asing akan menjual sahamnya kemudian menarik dananya dari Indonesia ini yang disebut *capital outflow* atau *capital flight* dan di bursa terjadi *market crash* (Mosley & Singer, 2008).

Regulator yang membuat sebuah peraturan dimana diberlakukan penutupan kode broker dan tipe investor, hal ini merupakan sesuatu yang tidak biasa sehingga perlu dilakukan sosialisasi terkait informasi kebijakan tersebut, apabila tidak ada sosialisasi bisa menyebabkan reaksi yang berbeda-beda diantara investor yang bisa memicu reaksi yang berlebihan terhadap pasar bisa terjadi *market crash* (Rose & Armansyah, 2022). Kode broker saham adalah suatu tanda yang disebut dengan kode yang terdiri dari dua huruf, digunakan untuk mengidentifikasi perusahaan sekuritas

yang satu dengan perusahaan sekuritas lainnya. Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai pemberi prasarana dan penyelenggara bursa memberikan kode kepada anggota bursa yaitu perusahaan sekuritas dengan menggunakan dua huruf abjad kapital, sehingga seorang *trader* akan mudah untuk mengenali transaksi yang dilakukan. Begitu banyaknya perusahaan sekuritas di Indonesia maka perlunya kode broker saham agar mudah untuk mengidentifikasi transaksi jual beli oleh para broker tersebut. Menggunakan kode broker saham lebih mudah dalam pengaplikasiannya dibanding menulis lengkap nama perusahaannya

Dominasi investor asing di pasar modal membuat pemerintah Indonesia berupaya untuk meningkatkan peranan investor dalam negeri dapat menguasai pasar modal dalam negeri (Wardani & ., 2020). Pasar modal merupakan sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham, reksadana dan obligasi. Tidak terlepas dari peran dan tugas pemerintah sebagai pengawas pasar modal dilakukan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) sebelumnya bernama Bapepam-LK (Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan) dibawah naungan Kementerian Keuangan, tetapi pada tanggal 31 Desember 2012 peran pengawasan industri keuangan non-bank dan pasar modal secara resmi beralih ke lembaga negara OJK

Pentingnya pengawasan dan penyelenggaraan pasar modal yang bersih untuk terhindar dari aksi manipulasi untuk kepentingan kelompok atau golongan tertentu, bursa saham yang dimiliki oleh publik harus dikelola oleh lembaga yang kredibel melalui BEI (Bursa Efek Indonesia). Semua komponen yang ada di pasar modal harus dapat mendorong keterbukaan dan bertindak secara profesionalisme, sehingga terciptanya iklim berinvestasi yang sehat (Kusnandar & Bintari, 2020). Oleh sebab itu *fairness* dalam mekanisme transaksi di bursa sangat diperlukan yang mengedepankan asas keadilan sehingga tidak menimbulkan kecurangan didalam pasar bursa saham Indonesia.

Manusia memiliki rasa keingintahuan yang besar dan selalu mengikuti tren, manusia cenderung berpikir apabila sesuatu hal dilakukan oleh orang lain atau oleh kelompok mayoritas dan “beranggapan” kelompok tersebut melakukan sesuatu yang benar, baik, menguntungkan dan sebagainya. Kemampuan mengikuti perilaku orang lain sudah terjadi sejak usia dini, kita sering melihat anak-anak meniru tindak tanduk orang dewasa meskipun tanpa alasan mendasar. Fitrah manusia pada dasarnya ingin

mencontoh seseorang dan adakalanya menjadikan seseorang sebagai *role model* seperti apa yang dilihat dan dialami (Pratama, 2019). Pada bursa ada istilah bandar saham dan *follow the smart money* seperti yang dikutip dari *Corporate Finance Institute* “*Smart money refers to the capital that institutional investors, central banks, and other financial institutions or professionals control. Smart money is a collective force which has the ability to move markets. It is believed that smart money has a better chance of success than retail investors*”. Kebanyakan investor retail mengikuti investor “kakap” dengan jumlah dana yang besar dan mengikuti investor asing dimana mereka berasumsi bahwa para investor asing sudah mempelajari dan menganalisa terlebih dahulu sebelum membeli saham dengan cermat.

Mengurangi potensi *herding behavior* yaitu perilaku investor yang meniru atau menggiring investor lain dalam pengambilan keputusan investasi dengan membeli saham-saham tertentu (Liwakabessy et al., 2021). Dalam meningkatkan kewajaran dalam pembentukan harga maka perlu diambil suatu kebijakan yang prudent, perilaku *herding* ini yang diartikan sebagai kecenderungan investor untuk bertindak mengikuti atau meniru apa yang dilakukan investor lain, terutama pada saat kondisi yang tidak menentu. Meskipun sekarang investor ritel dan domestik sudah mulai banyak tetapi pelaku pasar masih melihat pergerakan asing dalam membeli atau menjual suatu saham masih menjadi acuan para investor untuk bertaransaksi. Hal tersebut menunjukkan bahwa dominasi keberadaan asing yang diperhitungkan untuk memutuskan saham apa yang dibeli atau dijual masih cukup besar.

Peranan investor di bursa sangat penting dalam mengembangkan pasar modal sehingga para investor sebelum melakukan *trading* sebaiknya mencari informasi terlebih dahulu mengenai perusahaan yang diinginkan, menganalisa atau alangkah baiknya melakukan riset pada suatu saham secara fundamental maupun teknikal, agar proses *trading* dapat dikuasai dan dilakukan dengan lancar. Perlunya pemahaman investor terhadap produk-produk di pasar modal terutama saham harus terus dигiatkan karena investasi di pasar modal adalah sesuatu yang harus dipelajari dan tidak bisa secara instant, dituntut untuk mendalami instrumen-instrumen di pasar modal dan pastinya memahami resiko yang melekat

Pemberlakuan kebijakan penutupan kode broker dan tipe investor (*Foreign/Domestic*) investor masih bisa melihat data tersebut sebagai informasi *post*

trade ke publik, jadi para investor tidak dapat mengakses informasi terkait kode broker maupun tipe investor secara *real time* namun dapat diketahui setelah sesi perdagangan berakhir. Sebagai informasi bahwa pemberlakuan penutupan kode broker dimulai tanggal **6 Desember 2021** oleh Bursa Efek Indonesia dan pada tanggal **27 Juli 2022** dilakukan penutupan kode domisili investor asing atau tipe investor, berarti kode D (investor domestik) dan F (investor asing) tidak lagi muncul di papan perdagangan (*running trade*) saat jam operasional bursa. Hal tersebut dilakukan untuk mengedepankan perdagangan yang teratur, wajar dan efisien.

Dari ulasan latar belakang ini, penelitian ini ditekankan pada kebijakan terhadap penutupan kode broker dan tipe investor ini apakah berpengaruh pada pergerakan IHSG dan melalui kebijakan tersebut apakah *foreign capital flows* melalui broker asing dan saham-saham yang berkapitalisasi besar mempengaruhi IHSG. Penelitian ini juga dapat melakukan analisa terkait kebijakan yang telah diambil oleh pemerintah yang menyebabkan pada penyehatan pasar modal yang berazaskan keadilan untuk transaksi saham di BEI

TINJAUAN LITERATUR

Sejarah Pasar Modal

Pada jaman order baru, pemerintah tidak lagi anti asing yaitu sudah mulai terbuka terhadap modal asing yang masuk ke Indonesia, dengan harapan dana asing dapat memajukan dan membangun ekonomi yang berkelanjutan, seperti yang tertuang didalam Keputusan Presiden No. 52 Tahun 1976 dan Peraturan Pemerintah No. 25 Tahun 1976. Dengan mempermudah perusahaan untuk melakukan *go public* dengan keringanan perpajakan, pendirian pasar modal dan badan pembina pasar modal. IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) mulai memperkenalkan pertama kali pada tanggal 1 April 1983 dengan jumlah saham yang tercatat pada waktu itu berjumlah 13 saham dan berjalannya waktu disesuaikan berdasarkan kejadian-kejadian seperti IPO, *right issue*, *partial* atau *company listing*, konversi dari *warrant*, *convertible bond* dan *delisting* (Widiarma & Syahreenny, 2021).

Dengan kondisi perkembangan pasar modal yang begitu pesat pemerintah mengeluarkan beberapa Peraturan Pemerintah (PP) No. 45 Tahun 1995 tentang penyelenggaraan kegiatan di bidang pasar modal serta Peraturan Pemerintah No. 46 Tahun 1995 tentang tata cara pengawasan dibidang pasar modal, PP tersebut merupakan

tindak lanjut dari Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 yang berlaku efektif sejak tanggal 1 Januari 1996.

Diberlakukan sistem JATS (Jakarta Automatic Trading System) pada tahun 1995, merupakan suatu sistem perdagangan di lantai bursa untuk melakukan transaksi secara otomatis melalui sistem terjadi *match* apabila antara penjual dan pembeli sesuai harga yang telah diinginkan untuk dieksekusi. Sebelum adanya JATS, transaksi dilakukan secara manual, perdagangan saham berubah menjadi scriptless, seiring dengan kemajuan teknologi bursa kini menggunakan sistem remote trading yaitu transaksi dengan cara jarak jauh

Pada akhir tahun 2007 Bursa Efek Jakarta melakukan penggabungan atau *merger* dengan Bursa Efek Surabaya dan pada awal tahun 2008 berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia. Pada awal tahun 2013, fungsi tugas dan wewenang Bapepam-LK beralih ke OJK (Otoritas Jasa Keuangan) yang tujuannya untuk mewujudkan perekonomian nasional yang tumbuh stabil dan berkelanjutan, demi terciptanya keseimbangan pembangunan yang merata bagi seluruh rakyat Indonesia. OJK dapat mengawasi lembaga keuangan baik bank maupun non-bank secara terintegrasi, sehingga mudah untuk melakukan konsolidasi menyeluruh.

Anggota Bursa Asing Menguasai Bursa Saham

Perusahaan sekuritas adalah pihak yang melakukan kegiatan usaha sebagai penjamin emisi efek, perantara perdagangan efek atau manajer investasi, mempunyai hak untuk mempergunakan sistem dan atau sarana BEI sesuai dengan peraturan bursa guna melakukan transaksi saham, memperoleh izin usaha dari OJK (Otoritas Jasa Keuangan). Tanpa perusahaan sekuritas maka investor institusi maupun perorangan tidak bisa berinvestasi melakukan transaksi beli atau jual saham di bursa.

Sebelum membeli saham, ada baiknya untuk memilih sekuritas yang baik, adapun tips untuk memilih sekuritas antara lain: perusahaan efek telah resmi menjadi anggota bursa di Bursa Efek Indonesia dan mengantongi izin dari OJK, memiliki fitur-fitur yang lengkap untuk memudahkan bertransaksi saham, biaya transaksi terjangkau guna memaksimalkan keuntungan. Dengan adanya media sosial saat ini hampir semua perusahaan memiliki media sosial untuk mempromosikan produk maupun layanannya, perusahaan investasi berlomba-lomba memberikan informasi terkait saham (Kamil & Tanno, 2022).

Untuk mendirikan perusahaan sekuritas wajib memiliki izin dari OJK, dalam permohonan pendaftaran izin usaha yang diatur POJK Perizinan Perusahaan Efek harus memenuhi persyaratan, seperti: anggaran dasar, identitas perusahaan sekuritas, permodalan, operasional, integritas dan kelayakan keuangan pemegang saham dan integritas dan kompetensi anggota direksi dan anggota komisaris.

Terdapat 94 perusahaan efek yang terdaftar di BEI saat ini dimana terdiri dari perusahaan asing dan lokal. Perusahaan sekuritas asing yang berjumlah 27 dengan kode broker resmi lengkap dengan nama perusahaan yang terdaftar di BEI dan mendapat izin dari OJK. Ada lima perusahaan sekuritas asing atau broker asing yang tergolong aktif dan memiliki transaksi besar di IHSG, berikut ini 5 broker asing menurut informasi singkat profil perusahaannya:

1. Mirae Asset Sekuritas Indonesia (Kode Broker: YP)

Mirae Asset Daewoo yaitu perusahaan jasa keuangan dengan jumlah aset terbesar di Korea Selatan, pada tanggal 24 Maret 2021, Mirae Asset Daewoo mengubah namanya menjadi Mirae Asset Sekuritas dan memperoleh izin usaha sebagai perantara pedagang efek pada tanggal 9 Maret 1992 dan penjamin emisi efek pada tanggal 24 September 2014.

2. UBS Sekuritas Indonesia (Kode Broker: AK)

UBS Group AG sebuah perusahaan perbankan dan jasa keuangan yang berasal dari Swiss. UBS Sekuritas Indonesia memperoleh izin usaha sebagai perantara pedagang efek pada tanggal 15 Oktober 1983 dan penjamin emisi efek pada tanggal 21 Juni 1996.

3. CGS-CIMB Sekuritas Indonesia (Kode Broker: YU)

PT CGS-CIMB Sekuritas Indonesia merupakan anak perusahaan dari CGS-CIMB Securities International Pte, Ltd., di Singapura dan PT CGS-CIMB Sekuritas Indonesia memiliki izin usaha sebagai perantara pedagang efek dan penjamin emisi efek, masing-masing pada tanggal 29 Februari 1992 dan pada tanggal 25 Februari 2003.

4. Credit Suisse Sekuritas Indonesia (Kode Broker: CS)

Credit Suisse Group AG sebuah perusahaan bank investasi dan jasa keuangan global dari Swiss dan Credit Suisse Sekuritas Indonesia memperoleh izin usaha sebagai perantara pedagang efek dan penjamin emisi efek pada tanggal 2 September 2002.

5. Maybank Kim Eng Sekuritas (Kode Broker: ZP)

Maybank yang terkenal nama dagangnya Malayan Banking Berhad adalah jaringan bank dan grup jasa keuangan yang terbesar berasal dari Malaysia. PT Maybank Sekuritas Indonesia memperoleh izin usaha sebagai perantara pedagang efek dan panjamin emisi efek pada tanggal 2 Mei 1992.

Mekanisme Transaksi Saham

Dalam penerapan sistem informasi, semua proses administrasi dan transaksi sudah menggunakan sistem secara terpadu baik itu secara *remote* dan *online*, maka harus dapat merancang sistem informasi dengan menerapkan teknik pengujian yang dibutuhkan seorang programmer untuk dapat melakukan fungsionalitas yang sesuai dengan harapan untuk mengurangi kesalahan-kesalahan (Rikky Wenang Purbojati, Ade Azurat, Api Perdana, n.d.). Pasar modal banyak melakukan perbaikan-perbaikan melalui sistem transaksi *online* atau *remote*, hal ini mengurangi terjadinya kesalahan *human error*, mengurangi celah-celah manipulasi seperti *insider trading* dan memanipulasi pembentukan harga saham (Hadlock et al., 2018). Ada istilah lain yakni transaksi semu merupakan salah satu kecurangan yang sering terjadi, sejatinya merupakan praktik beli atau jual sepihak tanpa terjadinya perubahan kepemilikan agar saham menjadi liquid dan mengerek harga.

Fungsi Kode Broker

Fungsi kode broker saham diantaranya membantu para *trader* untuk mendapatkan informasi untuk menganalisa data terkait broker-broker atau perusahaan sekuritas yang membeli maupun yang menjual saham, menganalisa transaksi dengan jumlah *volume* yang besar dan para *trader* bisa melakukan analisa terkait strategi bandarmology dengan menggunakan *broker summary*.

Tujuan untuk penutupan kode broker ada beberapa faktor-faktor adalah mengurangi *piggybacking*, *front running*, *information leakage*, meningkatkan investor untuk melakukan riset, meningkatkan partisipasi dari *informed investor* dan berpotensi meningkatkan likuiditas dan menurunkan *spread* harga

Tipe Investor

Investor adalah perorangan maupun institusi yang melakukan pembelian atau menanamkan modalnya untuk ditempatkan diinstrumen keuangan langsung atau tidak langsung pada sesuatu yang produktif dengan harapan mendapatkan imbalan keuntungan. Istilah yang sudah sering kita dengar terkait investasi yaitu "*High Risk*,

High Return” dan *“Low Risk, Low Return”* istilah ini mempunyai arti bahwa dengan resiko yang tinggi dapat mendapatkan keuntungan besar, sebaliknya apabila resiko investasinya rendah maka keuntungannya pun kecil

Sebelum berinvestasi sebaiknya memahami dahulu *profile* dari investor dengan cara mengelompokkan berdasarkan tingkat resiko yang bisa diterima oleh investor. Ada tiga tipe investor, pertama tipe konservatif (*risk averse*) memiliki profil resiko yang rendah dan cenderung menghindarinya, kedua tipe moderat memiliki resiko sedang dengan potensi keuntungan yang diharapkan lebih tinggi dan yang ketiga tipe agresif (*risk taker*) memiliki tingkat resiko yang tinggi dengan kesiapan untuk kehilangan sebagian mapun sebagian besar modalnya demi mendapatkan keuntungan yang besar

Kapitalisasi Saham di BEI

Pada umumnya, pergerakan bursa atau indeks berjalan sejajar dengan saham-saham yang berkapitalisasi besar dan biasanya saham-saham tersebut disebut *Index Mover*. Selain itu, Indeks saham yang menjadi penggerak indeks terdiri dari saham-saham yang *liquid*, kapital yang besar serta memiliki fundamental perusahaan yang baik. Bila nilai kapitalisasi saham terus meningkat mengindikasikan terjadinya pertumbuhan positif dari pasar modal yang meningkatnya sumber modal dalam negeri maka diharapkan akan tersedia dana untuk pembangunan ekonomi menuju ke arah positif (Rosa & Idward, 2018).

Kapitalisasi pasar atau *market cap* biasa dihitung dengan mengalikan jumlah saham yang beredar perusahaan dengan harga sekarang dari saham tersebut. Istilah bisnis yang menunjukkan ke harga keseluruhan dari sebuah saham perusahaan yaitu sebuah harga yang harus dibayar seseorang untuk membeli seluruh perusahaan. Faktor-faktor ini akan menentukan hasil investasi dan tingkat pertumbuhan suatu kapitalisasi pasar perusahaan sering kali sebagai pengukuran penting dari keberhasilan atau kegagalan perusahaan terbuka tersebut.

Ada lima perusahaan listing yang tergolong berkapitalisasi besar di BEI, berikut informasi singkatnya:

1. PT Bank Central Asia Tbk. (Kode Emiten: BBCA)

Bank Central Asia didirikan pada tahun 1957 dengan nama awal Bank Central Asia NV oleh pemerintah Indonesia dan para pengusaha Tiongkok-Indonesia. BCA

kemudian diambil alih oleh Salim Group pada tahun 1988. Kepemilikan saham BCA dimiliki oleh PT Dwimuria Instama Andalan sebesar 54%

Pada tahun 2000, BCA tercatat di BEI dengan harga perdana Rp 1400, sebagai penjamin emisi PT Danareksa Sekuritas dan PT Bahana Securities, emiten pernah melakukan beberapa aksi korporasi di bursa seperti stock split, partial delisting dan lain-lain.

2. PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk. (Kode Emiten: BBRI)

Bank Rakyat Indonesia merupakan bank yang berdiri sejak tahun 1895 pada jaman belanda bernama de Poerwokertosche Hulp en Spaarbank der Inlandsche Hoofden atau yang diartikan sebagai Bank Bantuan dan Simpanan Petani Jawa Tengah. Kemudian pada tahun 1946, namanya berubah menjadi Bank Rakyat Indonesia fokus pada pemberdayaan ekonomi kerakyatan, sekarang menjadi salah satu bank terbesar di Indonesia.

Pada tahun 2003, BRI tercatat di BEI dengan harga perdana Rp 875, sebagai penjamin emisi PT Bahana Securities dan PT UBS Securities Indonesia. Emiten telah melakukan beberapa *corporate action* seperti *partial delisting*, *stock split*, *right issue* dan lain-lain.

3. PT Telkom Indonesia (Persero) Tbk. (Kode Emiten: TLKM)

Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk yang biasa disingkat dengan nama Telkom Indonesia, awal mulanya perusahaan bagian dari Post en Telegraafdienst yang didirikan tahun 1884 oleh jaman Hindia Belanda. Pada tahun 1991 berdasarkan Peraturan Pemerintah No 25 tahun 1991 status telkom diubah menjadi perseroan terbatas milik negara. Kepemilikan saham dimiliki oleh Negara RI sebesar 52%

Pada tahun 1995, TLKM tercatat di BEI dengan harga perdana Rp 2050, melalui penjamin emisi PT Bahana Securities, PT Danareksa Sekuritas, PT Jardine Fleming Nusantara, PT Makindo. Emiten telah melakukan beberapa aksi korporasi seperti bonus shares, stock split dan lain-lain.

4. PT Bank Mandiri (Persro) Tbk. (Kode Emiten: BMRI)

Bank Mandiri Persero adalah sebuah bank BUMN (Badan Usaha Milik Negara) terbesar di Indonesia yang berdiri pada tahun 1998 melalui *merger* empat bank milik pemerintah Indonesia yaitu Bank Dagang Negara (BDN), Bank Bumi Daya (BBD),

Bank Exim (BEX) dan Bank Pembangunan Indonesia (Bapindo). Kepemilikan saham BMRI dimiliki Negara RI sebesar 52%

Pada tahun 2003, BMRI tercatat di BEI dengan harga perdana Rp 675, melalui penjamin emisi PT Danareksa Sekuritas dan PT ABN Amro Asia Securities Indonesia. Emiten telah melakukan beberapa *corporate action* seperti *right issue*, *stock split* dan lain-lain.

5. PT Unilever Indonesia Tbk. (Kode Emiten: UNVR)

UNVR dahulu bernama Lever's Zeepfabrieken NV, UNVR mulai beroperasi dan berdiri pada tanggal 5 Desember 1933. Prosentase kepemilikan saham yang dimiliki Unilever Indonesia Holding BV sebesar 84,99%

Pada tahun 1982, UNVR tercatat di BEI dengan harga perdana Rp 3175, melalui penjamin emisi PT Asean Indonesia, PT Danareksa, PT Danareksa Sekuritas, PT Merincorp, PT Merchant Investment Corporation. Emiten telah melakukan beberapa *corporate action* seperti *stock split*, *bonus shares* dan lain-lain.

Kerangka Penelitian

Model analisis dalam penelitian ini menghubungkan satu variabel dengan variabel yang lain, seperti terlihat pada gambar 1 bahwa IHSG dipengaruhi dari beberapa variabel seperti broker dan saham dan dijabarkan pada hipotesis di bawah ini

Hipotesis

Hipotesis yang mendasar pada penelitian kuantitatif ini adalah menghubungkan variabel-variabel sebagai berikut:

1. Aliran dana asing melalui transaksi broker asing mempengaruhi IHSG (A1, A2, A3, A4, A5)
2. Pergerakan saham-saham berkapitalisasi besar mempengaruhi IHSG (H1, H2, H3, H4, H5)

METODE PENELITIAN

Metode adalah suatu cara kerja yang dapat digunakan untuk memperoleh sesuatu. Sedangkan metode penelitian dapat diartikan sebagai tata cara kerja di dalam proses penelitian, baik dalam pencarian data ataupun pengungkapan fenomena yang ada (Zulkarnaen, W., et al., 2020:229).

Jenis Penelitian

Penelitian kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang menggunakan banyak angka, penggunaan yang mendasar pada penelitian ini adalah dengan penggunaan tabel, analisis statistik serta grafik. Sampel dan populasi dalam meneliti untuk pengumpulan data-data sebagai instrument penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik. Mengacu pada aspek-aspek tersebut, maka jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif, sebab data-data dalam penelitian ini dianalisis secara statistik dan diolah data dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan.

Teknik Pengumpulan Data

Data-data pada penelitian ini di *collect* dengan cara mengambil data primer dan sekunder. Beberapa data primer diambil secara langsung dari responden via telepon dan email. Kemudian data sekunder beberapa yang dikumpulkan dari informasi yang telah ada seperti website, jurnal, majalah dan buku

Definisi Operasional Variabel dan Pengukurannya

Melakukan perbandingan pada waktu sebelum dan sesudah kebijakan diberlakukan, kebijakan tersebut adalah penutupan kode broker dan tipe investor, definisi variabel perbandingan sebagai berikut:

- 1.5 broker asing tergolong memiliki nilai transaksi terbesar di BEI (YP, AK, YU, CS, ZP) mempengaruhi IHSG, komparasi berdasarkan sebelum dan sesudah kebijakan terhadap nilai (*value*) dan frekuensi transaksi
- 2.5 saham yang tergolong memiliki kapitalisasi terbesar di BEI (BBCA, BBRI, TLKM, BMRI, UNVR) mempengaruhi IHSG, komparasi berdasarkan sebelum dan sesudah kebijakan terhadap pergerakan harga saham “vs” IHSG, nilai (*value*) dan frekuensi

Teknik Analisis Data

Langkah pertama yang dilakukan dalam analisis data adalah menguji normalitas dan uji beda sebelum dan setelah adanya kebijakan penutupan kode broker dan tipe investor pada layar bursa. Teknik analisis yang digunakan adalah uji Wilcoxon Signed Rank Test dan uji Regresi Linier Berganda. Uji ini dipilih karena melihat perbedaan data berpasangan kondisi sebelum dan setelah kebijakan penutupan kode broker dan tipe investor pada layar bursa dengan data sampel yaitu 5 perusahaan broker, 5 perusahaan yang listing dan IHSG. Jika besar sampel relative kecil maka uji non parametrik lebih dipilih dibandingkan uji parametrik.

HASIL PENELITIAN DAN DISKUSI

Kebijakan Penutupan Kode Broker Dan Tipe Investor Pada Layar Bursa

Pada penelitian ini yang menjadi faktor pembeda adalah tanggal kebijakan penutupan kode broker kepada pelaku pasar dimulai tanggal **6 Desember 2021**. Untuk mengetahui dampak kebijakan tersebut maka diambil data sebelum dan setelah kebijakan. Data yang digunakan adalah value dan frekuensi. Data hari perdagangan value, frekuensi pada kode broker berjumlah sama baik kondisi sebelum maupun setelah tanggal kebijakan penutupan kode broker pada layar bursa. Sedangkan sampel broker ada 5 perusahaan (YP, AK, YU, CS, ZP).

Tanggal kebijakan penutupan tipe investor pada layar bursa mulai **27 Juli 2022**. Untuk mengetahui dampak kebijakan tersebut maka diambil data sebelum dan setelah kebijakan. Data yang digunakan adalah harga saham, value dan frekuensi. Data hari perdagangan harga saham, value, frekuensi antara pada kode broker berjumlah sama baik kondisi sebelum maupun setelah tanggal kebijakan penutupan tipe investor pada layar bursa. Sedangkan sampel perusahaan listing ada 5 perusahaan (BBCA, BBRI, TLKM, BMRI, UNVR).

Deskripsi dan Hasil Pengujian Value dan Frekuensi Broker Sebelum dan Setelah Kebijakan Penutupan Kode Broker Pada Layar Bursa

Hasil perhitungan deskriptif pada value menunjukkan nilai minimum setelah kebijakan penutupan kode broker pada layar bursa meningkat dibandingkan sebelum. Sedangkan nilai maksimum sebaliknya, nilai sebelum lebih besar dibandingkan setelah penutupan kode broker pada layar bursa. Nilai mean value terjadi peningkatan setelah penutupan kode broker sebesar 1.720.768.400.000,00 sedangkan sebelum 1.505.086.800.000,00. Dari nilai standar deviasi yang lebih tinggi pada kondisi sebelum menunjukkan variasi data value lebih besar sebelum penutupan kode broker dibandingkan setelah kebijakan kode broker. Lebih jelasnya nilai mean value dapat dilihat pada Gambar 2

Hasil data dari 5 broker yang menjadi sampel, pada negative rank bernilai 1 yang berarti ada 1 perusahaan yang lebih rendah pada kondisi setelah dibandingkan sebelum penutupan kode broker. Pada positif rank bernilai 4 yang berarti ada 4 perusahaan yang lebih tinggi pada kondisi setelah dibandingkan sebelum penutupan kode broker. Kemudian dari nilai p value diperoleh nilai signifikansi 0,225 ($p > 0,1$). Sehingga ada perbedaan value yang tidak signifikan sebelum dan setelah penutupan

kode broker pada layar bursa. Meskipun secara mean menunjukkan peningkatan namun peningkatan value tersebut tidak signifikan.

Hasil perhitungan deskriptif pada frekuensi menunjukkan nilai minimum setelah kebijakan penutupan kode broker pada layar bursa menurun dibandingkan sebelum. Sedangkan nilai maksimum sebaliknya, nilai sebelum lebih kecil dibandingkan setelah penutupan kode broker pada layar bursa. Nilai mean frekuensi terjadi peningkatan setelah penutupan kode broker sebesar 153.192,19 sedangkan sebelum 132.011,49. Dari nilai standar deviasi yang lebih tinggi pada kondisi setelah menunjukkan variasi data frekuensi lebih besar setelah penutupan kode broker dibandingkan sebelum kebijakan kode broker. Lebih jelasnya nilai mean frekuensi dapat dilihat pada Gambar 3

Hasil data frekuensi dari 5 broker yang menjadi sampel, terlihat pada Tabel 4 negative rank bernilai 2 yang berarti ada 2 perusahaan yang lebih rendah pada kondisi setelah dibandingkan sebelum penutupan kode broker. Pada positif rank bernilai 3 yang berarti ada 3 perusahaan yang lebih tinggi pada kondisi setelah dibandingkan sebelum penutupan kode broker. Kemudian dari nilai p value diperoleh nilai signifikansi 0,225 ($p > 0,1$). Sehingga ada perbedaan frekuensi yang tidak signifikan sebelum dan setelah penutupan kode broker pada layar bursa. Meskipun secara mean menunjukkan peningkatan namun peningkatan frekuensi tersebut tidak signifikan.

Deskripsi dan Hasil Pengujian Harga Saham, Value dan Frekuensi Sebelum dan Setelah Kebijakan Penutupan Tipe Investor Pada Layar Bursa

Hasil perhitungan deskriptif terlihat pada Tabel 5 harga saham menunjukkan nilai minimum yang relative hampir sama baik sebelum maupun setelah kebijakan penutupan tipe investor pada layar bursa yaitu 4.206,04 dan 4.252,70. Sedangkan nilai maksimum sebelum lebih kecil dibandingkan setelah penutupan tipe investor pada layar bursa. Nilai mean harga saham terjadi peningkatan setelah penutupan tipe investor sebesar 6.300,02 sedangkan sebelum 5.701,89. Dari nilai standar deviasi yang lebih tinggi pada kondisi setelah menunjukkan variasi data harga saham lebih besar setelah penutupan tipe investor dibandingkan sebelum kebijakan penutupan tipe investor. Lebih jelasnya nilai mean frekuensi dapat dilihat pada Gambar 4

Hasil data harga saham dari 5 perusahaan listing yang menjadi sampel, terlihat pada Tabel 6 negative rank bernilai 1 yang berarti ada 1 perusahaan yang lebih rendah pada kondisi setelah dibandingkan sebelum penutupan tipe investor. Pada positif rank

bernilai 4 yang berarti ada 4 perusahaan yang lebih tinggi pada kondisi setelah dibandingkan sebelum penutupan tipe investor. Kemudian dari nilai p value diperoleh nilai signifikansi 0,080 ($p < 0,1$). Sehingga ada perbedaan harga saham yang signifikan sebelum dan setelah penutupan tipe investor pada layar bursa, dimana harga saham kondisi setelah lebih tinggi dibandingkan sebelum kebijakan penutupan tipe investor.

Hasil perhitungan deskriptif terlihat pada Tabel 7 value menunjukkan nilai minimum setelah kebijakan penutupan tipe investor pada layar bursa menurun dibandingkan sebelum. Demikian juga nilai maksimum, nilai sebelum lebih besar dibandingkan setelah penutupan tipe investor pada layar bursa. Nilai mean value terjadi penurunan setelah penutupan tipe investor sebesar 516.400.814.426,20 sedangkan sebelum 558.618.400.000,00. Dari nilai standar deviasi yang lebih tinggi pada kondisi setelah menunjukkan variasi data value lebih besar setelah penutupan tipe investor dibandingkan sebelum kebijakan tipe investor. Lebih jelasnya nilai mean value dapat dilihat pada Gambar 5

Hasil data value dari 5 perusahaan listing yang menjadi sampel, terlihat pada Tabel 8 negative rank bernilai 4 yang berarti ada 4 perusahaan yang lebih rendah pada kondisi setelah dibandingkan sebelum penutupan tipe investor. Pada positif rank bernilai 1 yang berarti ada 1 perusahaan yang lebih tinggi pada kondisi setelah dibandingkan sebelum penutupan tipe investor. Kemudian dari nilai p value diperoleh nilai signifikansi 0,080 ($p < 0,1$). Sehingga ada perbedaan value yang signifikan sebelum dan setelah penutupan tipe investor pada layar bursa. Bahwa value lebih tinggi sebelum dibandingkan setelah penutupan tipe investor.

Hasil data frekuensi dari 5 perusahaan listing yang menjadi sampel, terlihat pada Table 10 negative rank bernilai 5 yang berarti ada 5 perusahaan yang lebih rendah pada kondisi setelah dibandingkan sebelum penutupan tipe investor. Pada positif rank bernilai 0 yang berarti ada 0 perusahaan berarti tidak ada perusahaan yang kondisi setelah lebih tinggi dibandingkan sebelum. Kemudian dari nilai p value diperoleh nilai signifikansi 0,043 ($p < 0,1$). Sehingga ada perbedaan frekuensi yang signifikan sebelum dan setelah penutupan kode investor pada layar bursa, dimana frekuensi lebih tinggi pada kondisi setelah dibandingkan sebelum kebijakan penutupan tipe investor.

Pengaruh Harga Saham, Value dan Frekuensi Setelah Kebijakan Penutupan Tipe Investor Pada Layar Bursa Pada IHSG

Selain dilakukan pengolahan untuk membandingkan sebelum dan setelah kebijakan penutupan kode investor dan broker pada layar bursa, penelitian ini juga menguji pengaruh kebijakan penutupan tersebut pada IHSG. Harapan dengan adanya kebijakan tersebut memberikan dampak positif pada IHSG. Pengujian akan dilakukan secara individual per saham dan setiap broker.

Harga Saham

Pada penelitian ini akan dimunculkan nilai koefisien regresi yang mencerminkan arah hubungan dan nilai p value dari uji t. Selain itu juga dimunculkan nilai R square. Nilai koefisien positif berarti hubungan yang searah harga saham perusahaan dengan IHSG. Dan sebaliknya jika negative berarti hubungan yang berlawanan arah antara harga saham perusahaan dengan IHSG. Jika harga saham perusahaan naik maka IHSG turun. Hasil selengkapnya regresi dapat dilihat pada Gambar 7

Hasil perhitungan regresi menunjukkan bahwa ada 3 saham perusahaan yang berpengaruh positif dan signifikan, yaitu saham BBCA, BBRI dan TLKM. Semakin meningkat saham ini pasca kebijakan penutupan kode investor semakin meningkat IHSG. Sedangkan saham UNVR berpengaruh negative dan signifikan pada IHSG. Sedangkan BMRI berpengaruh negative namun tidak signifikan pada IHSG. Semakin tinggi saham UNVR dan BMRI semakin menurun IHSG. Saham yang paling memberikan dampak adalah pada perubahan IHSG adalah TLKM. Besar kontribusi 5 saham pada perubahan IHSG adalah 79,6 % dan sisanya dipengaruhi factor lain yang tidak diteliti.

Value

Hasil perhitungan regresi menunjukkan bahwa ada 3 value perusahaan yang berpengaruh positif dan signifikan, yaitu perusahaan BBCA, BBRI dan TLKM. Semakin meningkat value perusahaan ini pasca kebijakan penutupan kode investor semakin meningkat IHSG. Sedangkan saham UNVR dan BMRI berpengaruh positif namun tidak signifikan pada IHSG. Value perusahaan yang paling memberikan dampak adalah pada perubahan IHSG adalah BBCA. Besar kontribusi 5 value perusahaan pada perubahan IHSG adalah 48,7 % dan sisanya dipengaruhi faktor lain yang tidak diteliti.

Frekuensi

Hasil perhitungan regresi menunjukkan bahwa ada 2 perusahaan yang berpengaruh positif dan signifikan, yaitu perusahaan BBRI dan UNVR. Semakin

meningkatkan frekuensi perusahaan ini pasca kebijakan penutupan kode investor semakin meningkat IHSG. Sedangkan perusahaan BMRI dan TLKM berpengaruh positif namun tidak signifikan pada IHSG. Sedangkan perusahaan BBCA frekuensinya berpengaruh negative dan tidak signifikan pada IHSG. Berdasarkan nilai beta standardized, frekuensi perusahaan yang paling memberikan dampak adalah pada perubahan IHSG adalah UNVR. Besar kontribusi 5 saham pada perubahan IHSG adalah 33,4 % dan sisanya dipengaruhi faktor lain yang tidak diteliti.

Berdasarkan nilai R square yang semakin besar, yang paling berkontribusi pada IHSG adalah saham, kemudian value dan terakhir adalah frekuensi.

Pengaruh Value dan Frekuensi Setelah Kebijakan Penutupan Kode Broker Pada Layar Bursa Pada IHSG

Setelah dilakukan pengolahan pada saham perusahaan maka juga dilakukan pengolahan pada value dan frekuensi broker. Nilai yang dimunculkan adalah koefisien regresi yang mencerminkan arah hubungan dan nilai p value dari uji t. Selain itu juga dimunculkan nilai R square.

Value

Hasil perhitungan regresi menunjukkan bahwa ada 5 value broker yang berpengaruh positif dan signifikan, yaitu perusahaan CS, AK, YP, YU dan ZP. Semakin meningkat value broker ini pasca kebijakan penutupan kode broker semakin meningkat IHSG. Besar kontribusi 5 broker pada perubahan IHSG adalah 68,8 % dan sisanya dipengaruhi faktor lain yang tidak diteliti. Value broker yang memiliki kontribusi terbesar terhadap IHSG, berdasarkan nilai beta standardized adalah ZP.

Frekuensi

Hasil perhitungan regresi menunjukkan bahwa ada 4 frekuensi broker yang berpengaruh positif dan signifikan, yaitu perusahaan AK, YP, YU dan ZP. Semakin meningkat frekuensi broker ini pasca kebijakan penutupan kode broker semakin meningkat IHSG. Sedangkan broker CS berpengaruh negative namun tidak signifikan pada IHSG. Besar kontribusi 5 broker pada perubahan IHSG adalah 85,9 % dan sisanya dipengaruhi faktor lain yang tidak diteliti. Frekuensi broker yang memiliki kontribusi terbesar terhadap IHSG, berdasarkan nilai beta standardized adalah YP.

Deskripsi Perubahan IHSG Setelah Kebijakan Penutupan Kode Investor dan Broker Pada Layar Bursa Pada IHSG

Perubahan IHSG Setelah Kebijakan Penutupan Tipe Investor

Kebijakan penutupan tipe investor disamping berdampak pada saham perusahaan dan broker, yang lebih penting berdampak pada IHSG. Untuk memastikan adanya perubahan pada IHSG setelah kebijakan penutupan tipe investor tersebut pada penelitian ini juga dilakukan perhitungan deskriptif, dengan cara membandingkan sebelum dan setelah kebijakan. Deskripsi dilakukan pada harga, value dan frekuensi IHSG.

Berdasarkan Gambar 12 – 14 dapat diketahui bahwa kebijakan penutupan tipe investor berdampak pada kenaikan harga saham, namun penurunan value dan frekuensi IHSG.

Perubahan IHSG Setelah Kebijakan Penutupan Kode Broker

Kebijakan penutupan kode broker juga berdampak pada IHSG. Untuk memastikan adanya perubahan pada IHSG setelah kebijakan penutupan kode broker tersebut pada penelitian ini juga dilakukan perhitungan deskriptif, dengan cara membandingkan sebelum dan setelah kebijakan. Deskripsi dilakukan pada harga, value dan frekuensi.

Berdasarkan Gambar 15 – 17 dapat diketahui bahwa kebijakan penutupan kode broker berdampak pada kenaikan harga saham, value dan frekuensi IHSG.

SIMPULAN

Dari hasil olah data berdasarkan penilaian sampel pada individual variabel bahwa sekuritas asing (YP, AK, YU, CS, ZP) mengalami kenaikan setelah kebijakan penutupan broker dan tipe investor, baik itu secara jumlah value maupun frekuensi, namun kenaikan tersebut tidak signifikan. Sedangkan, pada perusahaan listing (BBCA, BBRI, TLKM, BMRI, UNVR) mengalami kenaikan harga saham yang signifikan, namun jumlah value dan frekuensi mengalami penurunan pada saat setelah kebijakan tersebut diberlakukan, ini menunjukkan kenaikan harga saham tidak didukung oleh kenaikan value dan frekuensi, bisa menjadi kemungkinan masih adanya praktik transaksi semu. Kemudian hasil olah data pada pergerakan IHSG dipengaruhi oleh 5 besar broker asing dan 5 perusahaan listing yang memiliki kapitalisasi besar, rata-rata berpengaruh positif dan signifikan, walaupun hanya pada pergerakan harga saham UNVR terhadap IHSG yang berpengaruh negatif dan signifikan. Secara keseluruhan, analisis penelitian ini dapat disimpulkan bahwa kebijakan ini dapat menyehatkan bursa terlihat dari pergerakan IHSG terus meningkat, meskipun setelah kebijakan tipe investor

pergerakan IHSG mengalami kenaikan tetapi tidak didukung oleh kenaikan value dan frekuensi

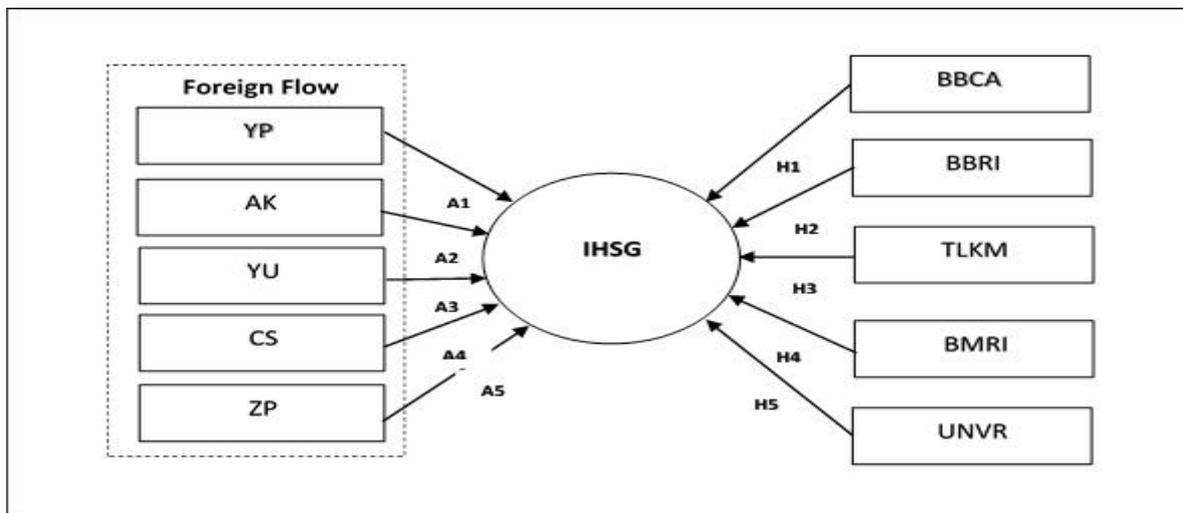
Hasil penelitian ini merekomendasikan bahwa pemahaman literasi pasar modal itu sangat penting, maka tidak ada lagi istilah “beli kucing dalam karung” atau “tebak-tebak berhadiah” atau “menjadi *follower*”. Perlunya dukungan beberapa pihak sebagai berikut: pemerintah sebagai *regulator* harus bisa menciptakan ide-ide terobosan baru terkait kebijakan secara menyeluruh dan berkesinambungan terutama kebijakan edukasi pasar modal, pelaku pasar modal memiliki peranan penting dalam melakukan ekosistem baru guna memberikan informasi lebih mudah terkait saham, investor sebagai *shareholders* harus mempelajari saham secara menyeluruh sebelum bertransaksi saham serta peneliti sebagai pengumpul data merupakan instrumen kunci dalam memajukan pasar modal untuk menggali lebih mendalam dan sebagai bahan penelitian selanjutnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Hadlock, C., Wu, G., The, S., July, N., Honda, T., Kaul, G., & Mei, J. (2018). Stock Market Manipulations Published by : The University of Chicago Press Stable URL : <http://www.jstor.org/stable/10.1086/503652> Stock Market Manipulations *. *The Journal of Business*, 79(4), 1915–1953.
- Kamil, H. H., & Tanno, A. (2022). Pengaruh Media Sosial Sebagai Sumber Informasi Dalam Pengambilan Keputusan Investor Berinvestasi, Latar Belakang Pendidikan dan Penghasilan Sebagai Variabel Kontrol. *Owner*, 6(2), 1622–1637. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i2.568>
- Kusnandar, D. L., & Bintari, V. I. (2020). Perbandingan Abnormal Return Saham Sebelum dan Sesudah Perubahan Waktu Perdagangan Selama Pandemi Covid-19. *Jurnal Pasar Modal Dan Bisnis*, 2(2), 195–202. <https://doi.org/10.37194/jpmb.v2i2.49>
- Leiwakabessy, A., Patty, M., & Titioka, B. M. (2021). FAKTOR PSIKOLOGIS INVESTOR MILLENNIAL DALAM PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI SAHAM (Studi Empiris Pada Investor Millennial di Kota Ambon). *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 22(2), 476. <https://doi.org/10.29040/jap.v22i2.3318>
- Mosley, L., & Singer, D. A. (2008). Taking stock seriously: Equity-market performance, government policy, and financial globalization. *International Studies Quarterly*, 52(2), 405–425. <https://doi.org/10.1111/j.1468-2478.2008.00507.x>
- Pratama, D. A. N. (2019). Tantangan Karakter Di Era Revolusi Industri 4.0 Dalam Membentuk Kepribadian Muslim. *Al-Tanzim : Jurnal Manajemen Pendidikan Islam*, 3(1), 198–226. <https://doi.org/10.33650/al-tanzim.v3i1.518>
- Rikky Wenang Purbojati, Ade Azurat, Api Perdana, dan H. S. (n.d.). *Aplikasi Transaksi Perdagangan Saham*. 15–23.
- Rosa, Y. Del, & Idward. (2018). Pengaruh Kapitalisasi Saham Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia. *Menara Ekonomi*, IV(3), 110–120.
- Rose, J. B. D., & Armansyah, R. F. (2022). Recency Bias Dan Confirmation Bias Pada Keputusan Investasi Investor Pasar Modal Indonesia. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis (JIMBis)*, 1(2), 136–152. <https://doi.org/10.24034/jimbis.v1i2.5366>

- Suhardini., E. D. (2020). Analisis Regulasi Kebijakan Pasar Modal Di Indonesia Pasca Pandemi Covid-19. *Jurnal Ilmu Hukum*, 15–33.
- Wardani, D. K., & . S. (2020). Pengaruh Sosialisasi Pasar Modal dan Persepsi atas Risiko terhadap Minat Investasi Mahasiswa di Pasar Modal. *Jurnal Akuntansi Maranatha*, 12(1), 13–22. <https://doi.org/10.28932/jam.v12i1.2044>
- Widiarma, I., & Syahreenny, N. (2021). Kajian Dugaan Praktik Kartel PT Garuda Indonesia, Tbk Mempengaruhi Pergerakan Harga Saham di BEI. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 9(4), 1592–1600. <https://doi.org/10.26740/jim.v9n4.p1592-1600>
- Zulkarnaen, W., Fitriani, I., & Yuningsih, N. (2020). Pengembangan Supply Chain Management Dalam Pengelolaan Distribusi Logistik Pemilu Yang Lebih Tepat Jenis, Tepat Jumlah Dan Tepat Waktu Berbasis Human Resources Competency Development Di KPU Jawa Barat. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi)*, 4(2), 222-243. <https://doi.org/10.31955/mea.vol4.iss2.pp222-243>.

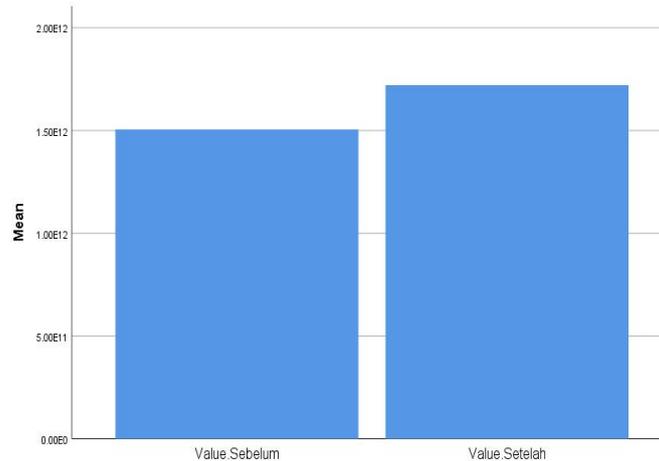
GAMBAR DAN TABEL



Gambar 1. Kerangka Konseptual Hubungan Variabel

Tabel 1. Perbedaan Value Sebelum dan Setelah Kebijakan Penutupan Kode Broker

Kriteria	Value	
	Sebelum	Setelah
Minimum	850.374.000.000,00	921.662.000.000,00
Maximum	2.869.570.000.000,00	2.508.690.000.000,00
Mean	1.505.086.800.000,00	1.720.768.400.000,00
Std. Deviation	798.649.799.537,45	598.345.478.852,14



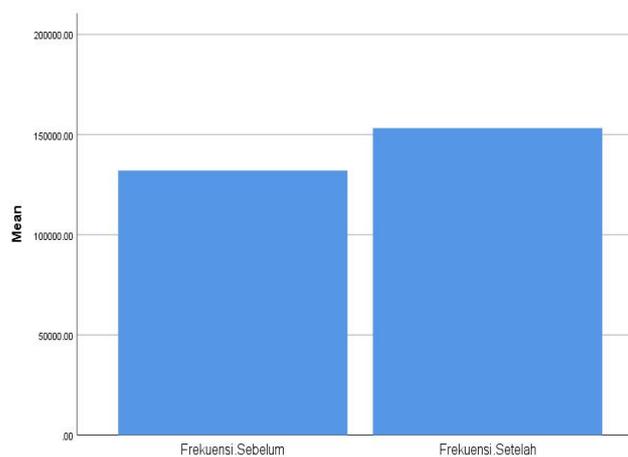
Gambar 2. Grafik Value Sebelum dan Setelah Kebijakan Penutupan Kode Broker

Tabel 2. Pengujian Value Sebelum dan Setelah Kebijakan Penutupan Kode Broker

		N	Mean Rank	P value
Value.Setelah – Value.Sebelum	Negative Ranks	1 ^a	3.00	0,225
	Positive Ranks	4 ^b	3.00	
	Ties	0 ^c		
	Total	5		

Tabel 3. Perbedaan Frekuensi Sebelum dan Setelah Kebijakan Penutupan Kode Broker

Kriteria	Frekuensi	
	Sebelum	Setelah
Minimum	46.336,40	40.148,25
Maximum	421.742,50	485.518,00
Mean	132.011,49	153.192,19
Std. Deviation	162.403,33	187.608,30



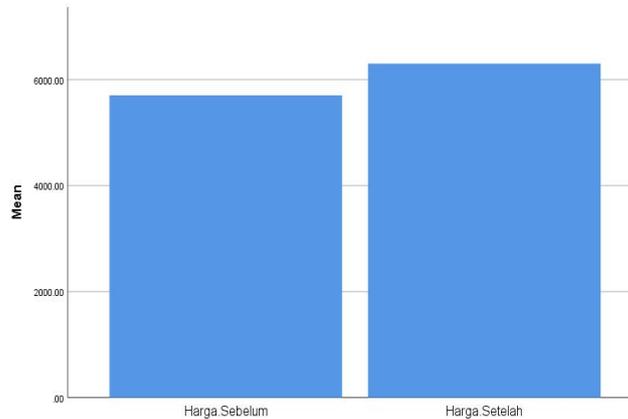
Gambar 3. Grafik Frekuensi Sebelum dan Setelah Kebijakan Penutupan Kode Broker

Tabel 4. Pengujian Frekuensi Sebelum dan Setelah Kebijakan Penutupan Kode Broker

		N	Mean Rank	P value
Frekuensi.Setelah - Frekuensi.Sebelum	Negative Ranks	2 ^a	1.50	0,225
	Positive Ranks	3 ^b	4.00	
	Ties	0 ^c		
	Total	5		

Tabel 5. Perbedaan Harga Saham Sebelum dan Setelah Kebijakan Penutupan Tipe Investor

Kriteria	Harga	
	Sebelum	Setelah
Minimum	4.206,04	4.252,70
Maximum	7.872,30	9.502,25
Mean	5.701,89	6.300,02
Std. Deviation	1.879,72	2.472,36



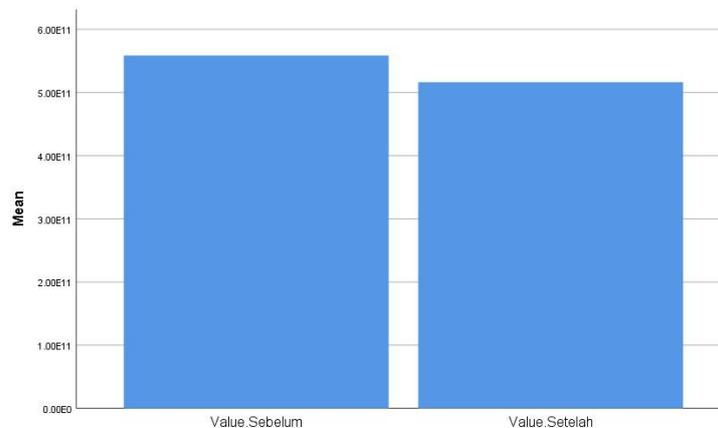
Gambar 4. Grafik Harga Saham Sebelum dan Setelah Kebijakan Penutupan Tipe Investor

Tabel 6. Pengujian Harga Sebelum dan Setelah Kebijakan Penutupan Tipe Investor

		N	Mean Rank	P value
Harga.Setelah - Harga.Sebelum	Negative Ranks	1 ^a	1.00	0.080
	Positive Ranks	4 ^b	3.50	
	Ties	0 ^c		
	Total	5		

Tabel 7. Perbedaan Value Saham Sebelum dan Setelah Kebijakan Penutupan Tipe Investor

Kriteria	Value	
	Sebelum	Setelah
Minimum	147.525.000.000,00	92.376.072.131,00
Maximum	802.412.000.000,00	772.799.000.000,00
Mean	558.618.400.000,00	516.400.814.426,20
Std. Deviation	258.224.735.140,34	268.565.454.892,35



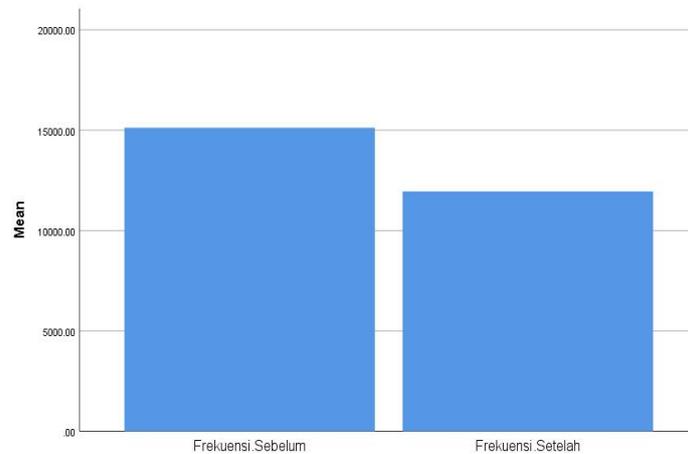
Gambar 5. Grafik Value Sebelum dan Setelah Kebijakan Penutupan Tipe Investor

Tabel 8. Pengujian Value Sebelum dan Setelah Kebijakan Penutupan Tipe Investor

		N	Mean Rank	P value
Value.Setelah - Value.Sebelum	Negative Ranks	4 ^a	3.50	0.080
	Positive Ranks	1 ^b	1.00	
	Ties	0 ^c		
	Total	5		

Tabel 9. Perbedaan Frekuensi Saham Sebelum dan Setelah Kebijakan Penutupan Tipe Investor

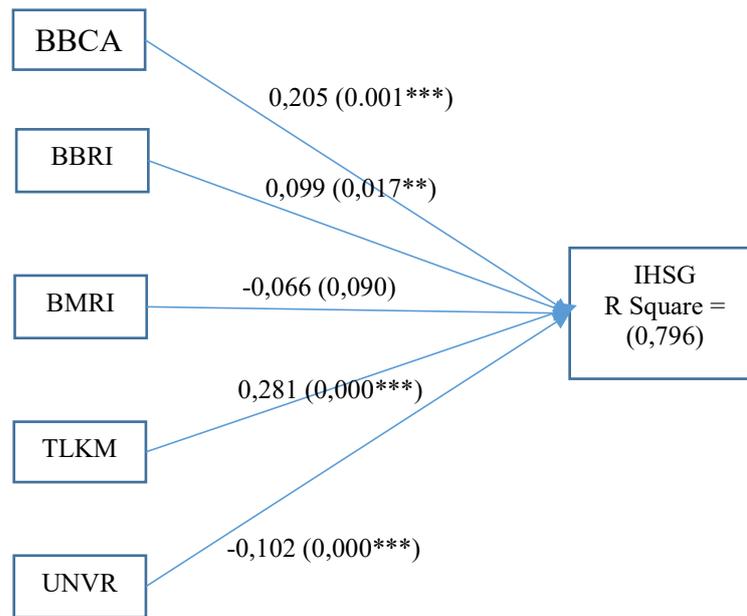
Kriteria	Frekuensi	
	Sebelum	Setelah
Minimum	9191.32	6531.90
Maximum	21702.92	17097.01
Mean	15121.03	11946.53
Std. Deviation	5604.09	4704.42



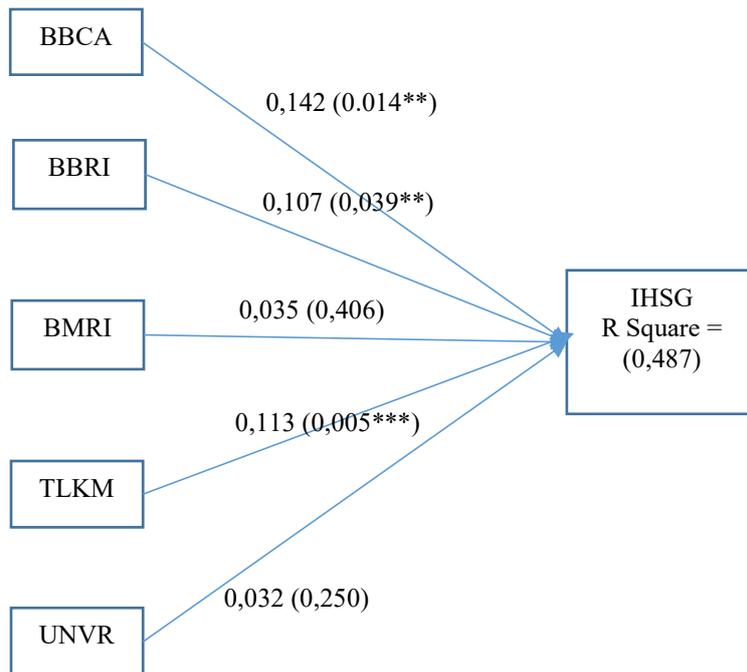
Gambar 6. Grafik Frekuensi Sebelum dan Sesudah kebijakan Tipe Investor

Tabel 10. Pengujian Frekuensi Sebelum dan Setelah Kebijakan Penutupan Tipe Investor

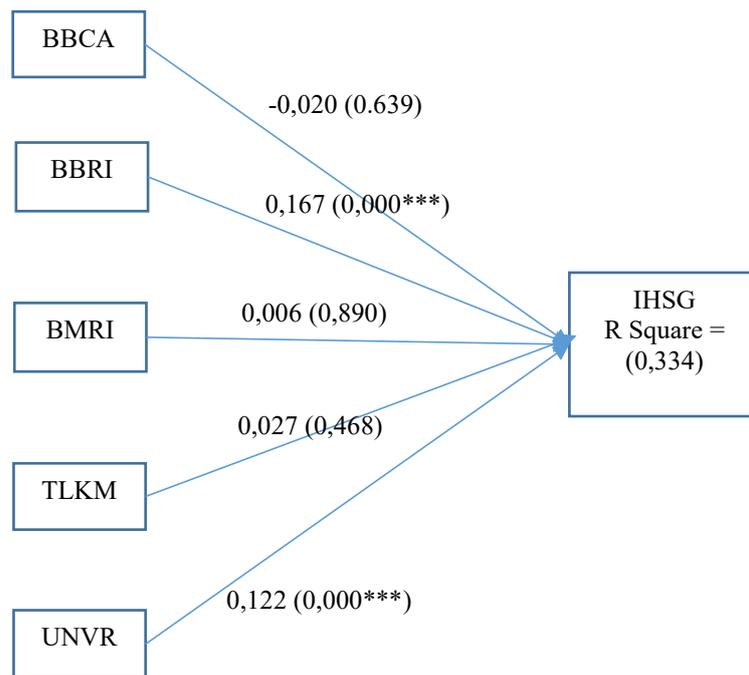
		N	Mean Rank	P value
Frekuensi.Setelah - Frekuensi.Sebelum	Negative Ranks	5 ^a	3.00	0.043
	Positive Ranks	0 ^b	0.00	
	Ties	0 ^c		
	Total	5		



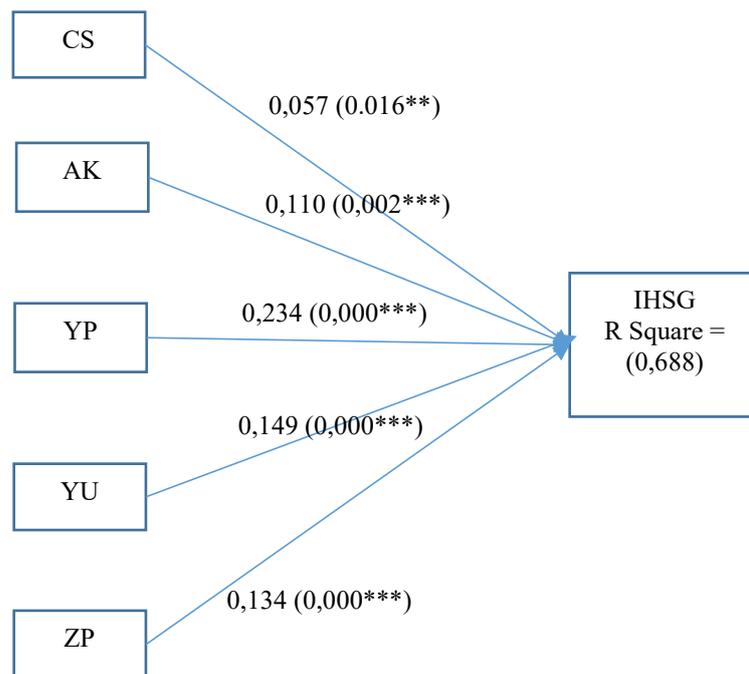
Gambar 7. Koefisien dan p value pengaruh harga saham pada IHS



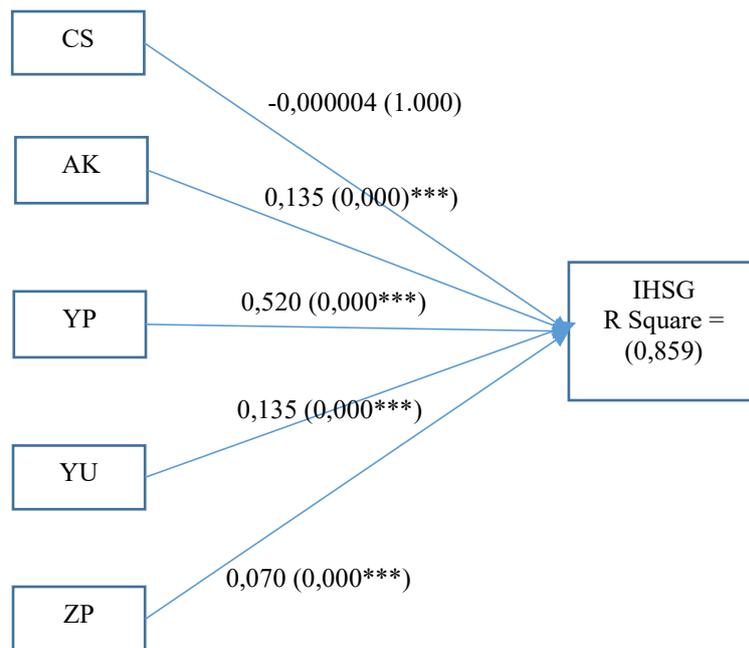
Gambar 8. Koefisien dan p value pengaruh value saham pada IHS



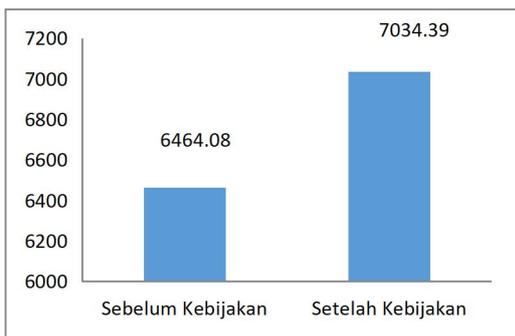
Gambar 9. Koefisien dan p value pengaruh frekuensi saham pada IHSR



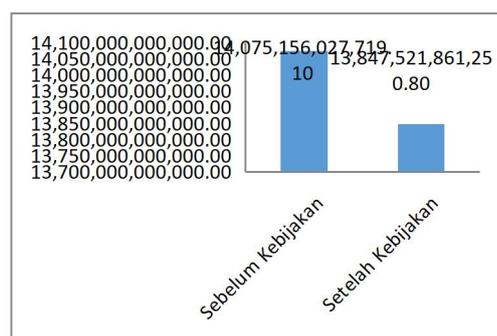
Gambar 10. Koefisien dan p value pengaruh value broker pada IHSR



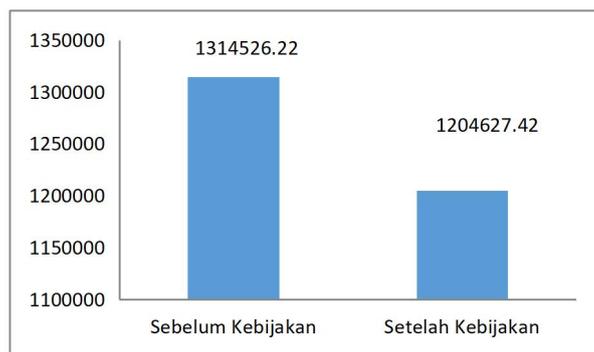
Gambar 11. Koefisien dan p value pengaruh frekuensi broker pada IHSR



Gambar 12. Harga Saham IHSR Sebelum dan Setelah Kebijakan Penutupan Tipe Investor



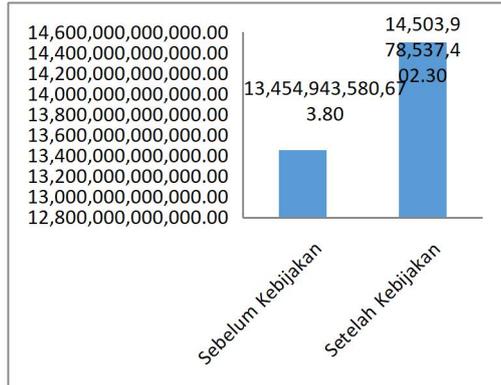
Gambar 13. Value Sebelum dan Setelah Kebijakan Penutupan Tipe Investor



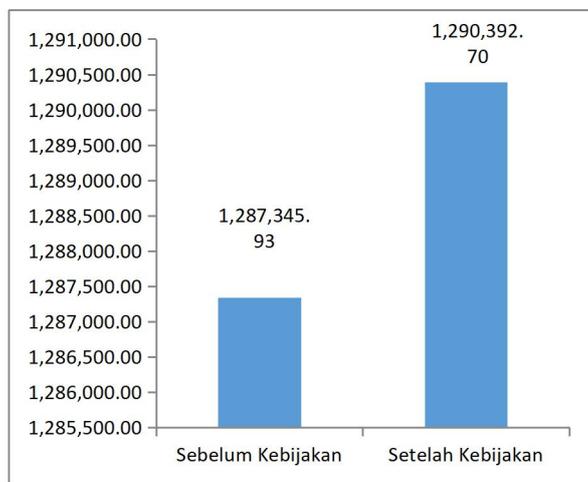
Gambar 14. Frekuensi IHSR Sebelum dan Setelah Kebijakan Penutupan Tipe Investor



Gambar 15. Harga IHSG Sebelum dan Setelah Kebijakan Penutupan Kode Broker



Gambar 16. Value Sebelum dan Setelah Kebijakan Penutupan Kode Broker



Gambar 17. Frekuensi IHSG Sebelum dan Setelah Kebijakan Penutupan Kode Broker