

Analisis Reaksi Pasar atas Pengumuman Implementasi *Free Float Adjustment Index*

Putri Mutira

Program Studi Akuntansi, Universitas Pembangunan Jaya, Indonesia

Abstract. Indonesian Stock Exchange has released free float adjustment index on November 2018 and will be implemented on February 2019. Free Float will be an additional reference for the exchange in compiling an index which previously used market capitalization and total transaction value. This research uses quantitative methods. This research is a study of events that aims to find empirical evidence for the existence of Indonesian Capital market reaction to the events of free float adjustment index. The population in this study are 45 firms listed on Indonesia Stock Exchange for period September 8th 2018 and Januari 20th 2019. Independent sample t-test was used to analyzed whether the daily closing price, price volatility and trading activity. The daily closing price changes are calculated as a percentage increase or decrease of stock prices according to the previous day, volatility is standard deviation of daily closing price changes and trading activity is average daily trading value. Result shows there are significant differences in the average stock price changes 60 days before and after the announcement date and there are no differences in price volatility and trading activity.

Keywords. BEI; Free Float Adjustment Index; LQ45.

Abstrak. Bursa Efek Indonesia mengumumkan akan melakukan penyesuaian terhadap bobot index LQ45 pada tanggal 8 November 2018 dan akan berlaku mulai bulan Februari 2019. Penyesuaian index ini akan menggunakan bobot *free float* dari masing-masing perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menemukan bukti empiris atas reaksi pasar modal Indonesia terhadap peristiwa pengumuman *free float adjustment index*. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah 45 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 8 September 2018 dan 20 Januari 2019. Independent sample t-test digunakan untuk menganalisis apakah free float adjustment index mempengaruhi harga penutupan harian, volatilitas harga dan aktivitas perdagangan. Perubahan harga penutupan harian dihitung sebagai persentase kenaikan atau penurunan harga saham menurut hari sebelumnya, volatilitas adalah standar deviasi dari perubahan harga penutupan harian dan aktivitas perdagangan adalah rata-rata nilai perdagangan harian. Hasil menunjukkan ada perbedaan signifikan dalam perubahan harga saham rata-rata 60 hari sebelum dan sesudah tanggal pengumuman dan tidak ada perbedaan volatilitas harga dan aktivitas perdagangan.

Kata kunci. BEI; Free Float Adjustment Index; LQ45.

Corresponding author. Email: putri.mutira@gmail.com

How to cite this article. Mutira, P. (2019). Analisis Reaksi Pasar Atas Pengumuman Implementasi Free Float Adjustment Index. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 7(2), 221-228.

History of article. Received: April 2019, Revision: Juni 2019, Published: Agustus 2019

Online ISSN: 2541-061X. Print ISSN: 2338-1507. DOI: 10.17509/jrak.v7i2.15660

Copyright©2019. Published by Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan. Program Studi Akuntansi. FPEB. UPI

PENDAHULUAN

Efficient Markets Hypothesis (EMH) menunjukkan hubungan antara reaksi pasar terhadap informasi yang disajikan di pasar modal. Pasar modal yang efisien adalah pasar modal yang harga sahamnya merefleksikan informasi yang ada di pasar dan dapat menyesuaikan dengan cepat terhadap informasi baru (Setiawan dan Subekti, 2005 dalam Mutira 2011).

Pelaku pasar akan memberikan respon terhadap informasi yang berasal dari internal maupun eksternal perusahaan. Informasi dari dalam perusahaan berupa penerbitan laporan

keuangan, pembagian dividen, rencana penggabungan usaha dan lain-lain. Pelaku pasar akan memberikan respon positif jika perusahaan mengumumkan laba yang baik dan tumbuh dari periode sebelumnya. Informasi positif ini akan memicu investor untuk melakukan pembelian saham perusahaan tersebut. Sebaliknya, jika terjadi penurunan laba, maka investor cenderung untuk melepas saham perusahaan tersebut.

Sedangkan informasi eksternal dapat berupa peristiwa politik, bencana alam, perubahan regulasi dan lain sebagainya. Informasi tersebut juga memberikan efek

bagi pelaku pasar atau investor dalam pengambilan keputusan investasinya. Sarwokrio dan Islami (2012) melakukan penelitian reaksi pasar terhadap pengunduran menteri keuangan, Ibu Sri Mulyani. Peneliti menyimpulkan bahwa peristiwa tersebut berpengaruh signifikan terhadap investor ditandai dengan perbedaan signifikan abnormal return pada saat pengumuman dan hari di sekitar pengumuman. Peristiwa tersebut dianggap sebagai berita buruk oleh para investor yang dapat dilihat dari penurunan nilai transaksi hari terjadi pengumuman terhadap hari sebelumnya.

Salah satu peristiwa yang berkaitan dengan regulasi pasar modal adalah Bursa Efek Indonesia mengumumkan perubahan perhitungan bobot index pada LQ45 dan IDX 30 pada tanggal 8 November 2018. Saat ini, metode yang digunakan adalah *capitalization-weighted index*, dimana bobot suatu saham akan ditentukan dengan cara membagi kapitalisasi pasarnya dengan total kapitalisasi pasar dari seluruh saham.

Free float adalah total saham yang dimiliki publik dengan kepemilikan kurang dari 5%. Kemudian, angka ini dibagi dengan total kapitalisasi pasar *free float* dari seluruh saham untuk mendapatkan bobot barunya. Aturan *free float adjustment index* ini dipicu oleh jumlah kapitalisasi pasar pada LQ45 mencapai 70% dari total keseluruhan kapitalisasi pasar di Indonesia namun rata-rata rasio *free float*-nya yang tersedia sebesar 37,33%.

Perhitungan bobot index baru menggunakan metode *free float adjustment index* yang nantinya masuk dalam perhitungan pembobotan index di saham-saham LQ45. Metode ini akan menadjust nilai kapitalisasi pasar dengan bobot *free float* saham tersebut. Bursa efek juga mengatakan akan menambahkan pembobotan *free float* ke dalam indeks LQ45 rencananya akan diimplementasikan Februari 2019 mendatang.

Jika dibandingkan dengan negara lain, Indonesia tergolong masih memiliki angka *free float* yang rendah. Saat ini bursa mengharuskan perusahaan Indonesia

memiliki *free float* sebesar 7,5%. Bursa Efek China mengharuskan emitennya memiliki angka *free float* sebanyak 15%, Bursa Malaysia juga mengharuskan emitennya untuk memiliki *free float* di atas 15%. Emiten di Bursa Istanbul harus memiliki lebih dari 20% *free float* saham yang dimiliki oleh publik, juga Bursa Efek India dan Inggris keduanya mengharuskan emitennya untuk memiliki saham *free float* sebesar 25%.

Rasio *free float* memberikan informasi tentang struktur kepemilikan dari suatu perusahaan. Rendahnya rasio *free float* mengindikasikan sebuah pemusatan struktur kepemilikan pada perusahaan tersebut. Rasio *free float* dapat berpengaruh dengan dua cara. Pertama, jika rasio *free float*nya rendah, investor cenderung akan menghindari saham itu. Kedua, rasio *free float* yang rendah artinya ada sedikitnya jumlah saham di pasaran, yang mungkin dapat menyebabkan rendahnya likuiditas di pasar (Bostanci dan Kilic, 2017). *Free float* akan mempengaruhi keputusan investor untuk berinvestasi di suatu perusahaan. Investor akan memilih perusahaan yang memiliki *free float* yang lebih besar karena menunjukkan likuiditas yang besar pula.

Untuk mengetahui ada tidaknya suatu reaksi di pasar modal dapat diukur dengan besaran reaksi pada saat periode peristiwa. Besaran reaksi yang diukur dapat dikategorikan menjadi dua, yaitu besaran reaksi harga saham, dan besaran reaksi aktivitas perdagangan saham yang terjadi karena adanya informasi. Pengukuran besaran reaksi harga saham yang umum dipergunakan adalah abnormal return (AR) dan security return variability (SRV). Sedangkan pengukuran besaran reaksi aktivitas perdagangan saham yang umum dipergunakan dalam penelitian adalah trading volume activity (TVA)

Market global pada tahun 2018 sedang mengalami fase *bearish*. Bahkan beberapa negara telah mengumumkan krisis, yang terparah adalah Venezuela yang mengalami hiperinflasi. Fase *bearish* di Indonesia dimulai dari awal tahun 2018. Hingga November 2018, IHSG mengalami

penurunan hingga 15%. Dengan adanya pengumuman free float ini harga saham pada November kembali tertekan namun tidak membentuk level *lower low* baru.



Gambar 1. Pergerakan IHSX Januari – November 2018

Reaksi pelaku pasar terhadap aturan free float ini tercermin dari turunnya indeks IHSX pada tanggal pengumuman. Index turun selama dua hari hingga lebih dari 3%. Ini menandakan bahwa saat itu investor memilih untuk menghindari resiko penurunan harga saham lebih dalam dengan cara melepas kepemilikannya. Contohnya adalah harga saham Unilever turun hingga 10% dan membuat *gap* harga, Bank BRI turun hingga 6% atau Vale Indonesia, Tbk yang turun hingga 18% di tanggal 22 November.

Penelitian ini akan menggambarkan reaksi pasar atas pengumuman free float serta menguji apakah investor memberikan reaksi positif dari *free float* ini melalui pergerakan harga saham selama enam puluh hari sebelum dan setelah tanggal pengumuman, tingkat likuiditas saham dan aktivitas perdagangan saham.

Berdasarkan latar belakang diatas, maka permasalahan yang dapat diungkapkan untuk diteliti adalah apakah pengumuman metode perhitungan bobot dengan *free float adjustment index* ini menyebabkan reaksi pelaku pasar yang diprosikan dengan perubahan rata-rata harga harian saham, likuiditas harga saham dan aktivitas perdagangan dengan menggunakan *event study* selama 60 hari sebelum dan 60 hari setelah tanggal pengumuman.

KAJIAN LITERATUR

Dalam dunia pasar modal, Bursa Efek Indonesia mengeluarkan beberapa indeks-indeks penilaian yang dapat dijadikan acuan untuk investor dalam memilih perusahaan untuk dibeli sahamnya. Selain Indeks Harga Saham Gabungan (IHSX), Bursa Efek Indonesia juga menerbitkan dan membuat indeks LQ45 (LiQuid 45), yang berisi 45 saham emiten terpilih yang memiliki likuiditas tertinggi dan mudah untuk diperdagangkan.

Selain penilaian dari likuiditas, seleksi atas emiten - emiten tersebut mempertimbangkan kapitalisasi pasar. Indeks LQ45 juga memiliki faktor-faktor dalam penilaian kriteria atas saham emiten tersebut. Indeks LQ45 juga memperhitungkan aktivitas transaksi di pasar reguler, seperti nilai transaksi, volume transaksi, juga frekuensi transaksi dan jumlah hari perdagangan di pasar reguler juga diperhitungkan. Selain itu indeks LQ45 memperhitungkan kapitalisasi pasar saham emiten pada periode tertentu

Indeks LQ45 akan melihat keadaan keuangan dan prospek pertumbuhan perusahaan tersebut. Bursa Efek Indonesia juga akan melakukan evaluasi atas pergerakan urutan-urutan saham setiap tiga bulan sekali dan akan melakukan penggantian saham setiap enam bulan sekali yang dilakukan setiap awal bulan Februari dan Agustus.

Pada November 2018, Bursa Efek Indonesia mengumumkan penambahan rasio *free float* menjadi bobot penilaian indeks LQ45 yang direncanakan untuk diterapkan mulai Februari 2019. Tujuan utama dari penambahan perhitungan free float adalah untuk mempertimbangkan ketersediaan saham pada indeks yang dijadikan acuan.

Rasio free float memberikan informasi tentang struktur kepemilikan dari suatu perusahaan. Rendahnya rasio *free float* mengindikasikan sebuah pemusatan struktur kepemilikan pada perusahaan tersebut. Rasio *free float* dapat berpengaruh dengan dua cara. Pertama, jika rasio free floatnya rendah, investor cenderung akan menghindari saham

itu. Kedua, rasio free float yang rendah artinya ada sedikitnya jumlah saham di pasaran, yang mungkin dapat menyebabkan rendahnya likuiditas di pasar. Para investor tentu saja tidak menyukai ketidaklikuiditas. Hal ini dipertegas dalam penelitian dilakukan oleh Bostanci, Faruk, and Saim Kilic (2010) yang menyimpulkan hubungan antara saham free float dan likuiditas dari *market capital* sangat kuat. Semakin besar rasio *free float* maka semakin likuid saham tersebut.

Bostanci, Faruk, dan Saim Kilic (2010) menguji pengaruh rasio free float kepada *market performance* dari 199 saham di Turki. Peneliti menguji hubungan antara rasio *free float* dan variabel dependen rata-rata harga penutup harian, fluktuabilitas harga, dan rata-rata aktivitas perdagangan harian dengan menggunakan model regresi. Peneliti menyimpulkan bahwa pasar memberikan penghargaan (*reward*) kepada perusahaan yang rasio free float lebih besar melalui variabel rata-rata harga penutup harian dan aktivitas perdagangan secara signifikan lebih tinggi untuk saham dengan rasio free float yang lebih besar.

Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Caliskan dan Kerestecioglu (2013) pada 194 perusahaan yang terdaftar pada pasar turki. Peneliti menyimpulkan bahwa tidak ada hubungan antara *free float rate* dengan *price return* namun berkorelasi positif aktivitas perdagangan dan fluktuasi harga.

Di Pasar Saham China, Cui & Wu (2007) menemukan bahwa ukuran dari saham yang tidak dapat diperdagangkan secara negatif berpengaruh pada pendapatan saham yang diharapkan setelah mengontrol sejumlah perkembangan likuiditas seperti *turnover rate*, volume perdagangan dan rasio likuiditas, sama dengan saham yang dapat diperdagangkan. Selagi hasilnya tidak mendukung pandangan bahwa ukuran pengaruhnya dapat sepenuhnya dijelaskan dari likuiditasnya, mereka juga menemukan beberapa bukti untuk mendukung pentingnya likuiditas di pengaruh ukuran perusahaannya.

Kaserer & Wagner (2004) menggunakan sampel dari pasar saham di Jerman dari 1990

sampai 2002 menunjukkan korelasi antara free float dan *management benefit*. Berdasarkan penelitiannya, mereka membuktikan free float yang besar menghasilkan konflik yang rendah antara pemegang saham dan manajemen.

METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Peneliti mengambil data harian dari 45 saham yang terdaftar pada LQ45 dimulai dari tanggal 6 September 2018 hingga tanggal 20 Januari 2019 yang terdiri dari pergerakan harga saham harian, fluktuasi harga dan aktivitas trading. Tabel berikut ini adalah sampel penelitian yang masuk dalam indeks LQ45.

Tabel 1. Sampel Penelitian

Sektor	Jumlah	
Properti	7	Perusahaan
Keuangan	6	Perusahaan
Konsumsi	6	Perusahaan
Tambang	7	Perusahaan
Perdagangan	5	Perusahaan
Infrastruktur	5	Perusahaan
Manufaktur – Basic	8	Perusahaan
Agri	1	Perusahaan
Jumlah	45	Perusahaan

Sumber : Bursa Efek Indonesia (2018)

Variabel independen yang digunakan adalah bobot indeks berdasarkan perhitungan free float index yaitu:

$$\text{free float index} = \frac{\text{market capital} \times \text{rasio free float}}{\text{rata-rata kapitalisasi pasar indeks}} \times 100\%$$

Kemudian dilakukan pembobotan berdasarkan free float index tersebut:

$$\text{Bobot free float perusahaan} = \frac{\text{Free float index} (\%)}{\text{Total free float index} (\%)}$$

Sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah Perubahan rata-rata harga saham (PRH), fluktuasi harga saham dan aktivitas perdagangan.

Investor akan membayar lebih suatu saham yang memiliki free float lebih besar

(Bostanci dan Kilic, 2010). Senada dengan penelitian yang dilakukan oleh Bostanci dan Kilic, rumus yang akan dipakai untuk menghitung rata-rata harian suatu saham yaitu:

$$\frac{\text{Perubahan Rata-Rata Saham \%}}{\text{Rata-Rata Harga}} = \frac{\text{Jumlah rata-rata perubahan harga harian (\%)}}{\text{Jumlah hari perdagangan saham}}$$

Rata-rata data harian merupakan rata-rata kenaikan dan penurunan harga penutupan sebelumnya dengan harga penutupan hari tersebut.

Menurut Bostanci dan Kılıç (2017), free float yang lebih rendah menunjukkan pasar yang lemah sehingga perubahan volume perdagangan menyebabkan efek yang besar atas perubahan *return* saham perusahaan tersebut. Fluktuasi harga dihitung dari standar deviasi perubahan rata-rata harga saham perusahaan.

$$\text{Fluktuasi Harga} = \text{Standar Deviasi Perubahan Rata-Rata Harga Saham}$$

Sedangkan Aktivitas Trading adalah nilai perdagangan harian suatu saham. Ketersediaan jumlah saham yang lebih besar bagi investor untuk membeli dan menjual. Ini menghasilkan peningkatan aktivitas perdagangan sehingga semakin likuid saham tersebut. Rumus yang digunakan :

$$\frac{\text{Aktivitas Perdagangan (AP)}}{= \log} = \frac{\text{Nilai Perdagangan Harian Saham}}{\text{Jumlah hari perdagangan saham}}$$

Penelitian ini akan menguji apakah ada perbedaan pergerakan saham, fluktuasi dan aktivitas perdagangan atas pengumuman penyesuaian bobot indeks ini. Sehingga hipotesis yang dibangun dalam penelitian ini adalah :

Hipotesis pertama :

H₀ : Pergerakan saham sebelum pengumuman dan sesudah pengumuman tidak memiliki perbedaan yang signifikan.

H₁ : Pergerakan saham sebelum pengumuman dan sesudah pengumuman memiliki perbedaan yang signifikan.

Hipotesis kedua :

H₀ : Tidak ada perbedaan antara kenaikan/penurunan bobot index terhadap fluktuasi harga

H₁ : Terdapat perbedaan kenaikan/penurunan bobot index terhadap fluktuasi harga

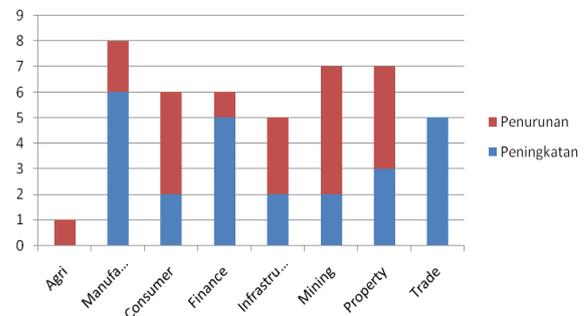
Hipotesis pertama

H₀ : Tidak ada perbedaan antara kenaikan/penurunan bobot index terhadap aktivitas perdagangan

H₁ : Terdapat perbedaan kenaikan/penurunan bobot index terhadap aktivitas perdagangan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Dengan memasukkan variabel rasio free float, bobot perusahaan terhadap indeks LQ45 mengalami perubahan. Terdapat 25 saham yang mengalami kenaikan bobot indeks dan 20 perusahaan mengalami penurunan bobot indeks.



Grafik 1. Pengaruh Perhitungan Berdasarkan Bobot Free Float Adjustment Index

Perusahaan yang banyak mengalami peningkatan bobot berasal dari sektor *trade*, manufaktur dan *finance*. Sedangkan perusahaan dari sektor agrikultur, *consumer*, *infrastructure*, *mining* dan *property* mengalami penurunan bobot. Penurunan bobot index terbesar terjadi pada perusahaan Unilever dan H.M. Sampoerna. Bobot Unilever turun dari 7,52% menjadi 3% dan H.M Sampoerna turun dari 9,71% menjadi 2%. Sedangkan perusahaan yang mengalami

peningkatan terbesar adalah Bank BNI, Astra Internasional, Bank BCA, Bank BRI dan Telkom Indonesia.



Gambar 2. Pergerakan harga indeks LQ45

Pada gambar 2. dijelaskan mengenai pergerakan harga indeks LQ45. Terjadi penurunan sebesar 6% pada tanggal 7, 8, 9 November 2018 sebelum akhirnya meneruskan rally ke arah harga yang lebih tinggi. Sedangkan IHSG mengalami penurunan sekitar 3%, ini disebabkan oleh pelaku pasar yang panik lalu melepaskan saham mereka. Mereka khawatir akan terjadi penurunan yang lebih dalam.

Harga saham yang memiliki nilai diatas rata-rata total kapitalisasi pasar seperti Unilever mengalami koreksi hingga 5,5%, H.M Sampoerna koreksi hampir 15%, Bank BCA terkoreksi 4,5%, Bank BBRI terkoreksi 5%, Bank BNI 5,5%.

Sedangkan harga saham yang memiliki nilai dibawah rata-rata total kapitalisasi pasar seperti ADHI terkoreksi hingga 12%, BKSL terkoreksi 12% bahkan Elnusa terus melanjutkan koreksinya hingga 18% sampai akhir November 2018.

Pada bagian ini peneliti, akan melakukan pengujian beda antara rata-rata perubahan harian saham, fluktuasi harga, dan aktivitas perdagangan sebelum dan sesudah pengumuman serta menguji bobot indeks sebelum dan setelah free float dengan menggunakan uji perbedaan. Uji kesamaan dua rata-rata ini bertujuan untuk mengetahui

perbedaan antara pergerakan saham sebelum dan sesudah pengumuman.

Uji Perbedaan yang pertama adalah menguji perubahan rata-rata harian harga saham sebelum dan sesudah pengumuman.

Tabel 2. Uji Kesamaan Dua Rata-Rata Data Test Statistics^a

	Data
Mann-Whitney U	356.000
Wilcoxon W	1391.000
Z	-5.299
Asymp. Sig. (2-tailed)	.000

a. Grouping Variable: Kelompok

Sumber: Hasil Pengolahan Data, 2019

Berdasarkan tabel diatas, didapatkan hasil signifikansi sebesar 0.000, dikarenakan hasil signifikansi sebesar $0.000 < 0.05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa pergerakan saham sebelum pengumuman dan sesudah pengumuman memiliki perbedaan yang signifikan.

Uji perbedaan yang kedua adalah fluktuasi harga saham sebelum dan sesudah pengumuman.

Tabel 3 : Uji Kesamaan Dua Rata-Rata Data Test Statistics^a

	Data
Mann-Whitney U	949.000
Wilcoxon W	1984.000
Z	-.512
Asymp. Sig. (2-tailed)	.608

a. Grouping Variable: Kelompok

Sumber: Hasil Pengolahan Data, 2019

Berdasarkan tabel diatas, didapatkan hasil signifikansi sebesar 0.608, dikarenakan hasil signifikansi sebesar $0.608 > 0.05$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa fluaktuasi harga saham sebelum dan sesudah pengumuman tidak memiliki perbedaan yang signifikan.

Uji perbedaaan terakhir adalah antara trading aktivitas sebelum dan sesudah pengumuman.

Tabel 4. Uji Kesamaan Dua Rata-Rata Data

Independent Samples Test										
	Levene's Test for Equality of Variances				t-test for Equality of Means				95% Confidence Interval of the Difference	
	F	Sig.	T	Df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	Lower	Upper	
Data Equal variances assumed	.018	.895	-	88	.320	-.11444	.11437	-.34173	.11284	
Equal variances not assumed			-	87.983	.320	-.11444	.11437	-.34173	.11284	

Sumber: Hasil Pengolahan Data, 2019

Berdasarkan tabel diatas, didapatkan hasil signifikansi sebesar 0.320, dikarenakan hasil signifikansi sebesar $0.320 > 0.05$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa trading aktivitas sebelum dan sesudah pengumuman tidak memiliki perbedaan yang signifikan.

SIMPULAN

Free float memberi informasi kepada pelaku pasar atas kepemilikan suatu perusahaan. Bursa Efek Indonesia pada tanggal 8 november 2018 mengumumkan untuk memasukkan rasio *free float* kedalam perhitungan bobot indeks LQ45 dan berlaku efektif pada february 2019.

Sektor *finance* kini menjadi lebih menarik daripada sektor lainnya, selain karena secara fundamental baik, juga didukung oleh bobot perusahaan dalam IHSG yang meningkat karena perhitungan yang baru ini. Faktor analisis teknikal juga perlu diperhatikan. Selama tahun 2018 market sedang mengalami fase *bearish*. Dengan respon positif atas pengumuman free float akan memberi optimis

kepada market untuk kembali menuju fase uptrendnya.

Penelitian ini menyimpulkan bahwa pelaku pasar memberikan reaksi atas pengumuman free float. Dari hasil uji statistika, menggambarkan pasar bereaksi dengan cepat atas pengumuman *free float* yang terlihat dari perubahan rata-rata harian saham yang berubah signifikan. Perusahaan yang mengalami penurunan bobot indeks mengalami penurunan harga yang lebih dalam dari pada perusahaan yang mengalami kenaikan bobot indeks. Sedangkan perubahan bobot indeks tidak berpengaruh terhadap fluktuasi harga dan aktivitas perdagangan.

DAFTAR PUSTAKA

“20190123_Idx30_Perubahan-Methodologi-Indeks-Lq45-Dan-Idx30.Pdf.” n.d.
 Bei, Peraturan, No I-a, Perbandingan Praktek, and Free Float. n.d. “Analisis Yuridis Mengenai Ketentuan Free Float Terkait Perubahan,” no. I.
 Bostanci, Faruk, and Saim Kilic. 2010. “The Effects of Free Float Ratios on Market

- Performance : An Empirical Study on the Istanbul Stock Exchange.” *Istanbul Stock Exchange Review* 12 (45): 1–14.
- Cui, Rong, and Youchang Wu. 2011. “Disentangling Liquidity and Size Effects in Stock Returns: Evidence from China.” *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.910248>.
- “Does Free Float Affect Shareholder Wealth? New Evidence from the Stock Exchange of Thailand.” 2016. *The Review of Finance and Banking* 08 (2): 043–053.
- Kaserer, Christoph, Niklas Wagner, and Ann-Kristin Achleitner. 2005. “Managing Investment Risks of Institutional Private Equity Investors — The Challenge of Illiquidity.” In , 259–77. https://doi.org/10.1007/3-540-26993-2_13.
- KERESTECİOĞLU, Semih, and Muhammed Mustafa Tuncer ÇALIŞKAN. 2013. “Effects of Free Float Ratios on Stock Prices: An Application on ISE.” *Doğuş Üniversitesi Dergisi* 2 (14): 165–74. <https://doi.org/10.31671/dogus.2018.104>.
- Nur Islami, Lia, and Endi Sarwoko. 2012. *REAKSI PASAR MODAL INDONESIA TERHADAP PERGANTIAN MENTERI KEUANGAN (EVENT STUDY SAHAM YANG TERDAFTAR DI BEI)*. *Jurnal Ekonomi Modernisasi*. Vol. 8. <https://doi.org/10.21067/jem.v8i1.206>.
- Sorayaei, Ali, Erfan Memarian, and Maryam Omidian Amiri. 2013. “Examine the Relationship between Free Float of Shares and P/E Ratio with a Price Bubble in the Companies Listed in Tehran Stock Exchange.” *World Applied Sciences Journal* 21 (2): 170–75. <https://doi.org/10.5829/idosi.wasj.2013.21.2.2653>.