

ANALISIS KOMPARATIF REAKSI PASAR MODAL INDONESIA TERHADAP MSCI REBALANCING PERIODE 2025-2026

GATHAN FERBIANSYAH KUSWORO



**PROGRAM STUDI BISNIS
SEKOLAH BISNIS
INSTITUT PERTANIAN BOGOR
BOGOR
2026**



PERNYATAAN MENGENAI SKRIPSI DAN SUMBER INFORMASI SERTA PELIMPAHAN HAK CIPTA

Dengan ini saya menyatakan bahwa skripsi dengan judul “ANALISIS KOMPARATIF REAKSI PASAR MODAL INDONESIA TERHADAP MSCI REBALANCING PERIODE 2025-2026” adalah karya saya dengan arahan dari dosen pembimbing dan belum diajukan dalam bentuk apa pun kepada perguruan tinggi mana pun. Sumber informasi yang berasal atau dikutip dari karya yang diterbitkan maupun tidak diterbitkan dari penulis lain telah disebutkan dalam teks dan dicantumkan dalam Daftar Pustaka di bagian akhir skripsi ini.

Dengan ini saya melimpahkan hak cipta dari karya tulis saya kepada Institut Pertanian Bogor.

Bogor, Juli 2026

Gathan Ferbiansyah Kusworo
K1401221194

- Hak Cipta Dilindungi Undang-undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.
 2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.

ABSTRAK

GATHAN FERBIANSYAH KUSWORO. Analisis Komparatif Reaksi Pasar Modal Indonesia terhadap MSCI Rebalancing Periode 2025-2026. Dibimbing oleh SALSA DILLA.

Pengumuman MSCI pada 27 Januari 2026 terkait kebijakan Freeze terhadap rebalancing saham Indonesia menjadikan periode Februari 2026 berbeda dari periode rebalancing reguler pada Mei, Agustus, dan November 2025. Penelitian ini bertujuan menganalisis perbedaan reaksi pasar sebelum dan sesudah pengumuman MSCI Rebalancing, membandingkan kelompok saham inclusion dan exclusion, serta mengevaluasi perbedaan antara periode reguler dan pasca Freeze. Metode event study diterapkan pada 15 saham terdampak dengan indikator average abnormal return dan average trading volume activity. Hipotesis diuji menggunakan Wilcoxon Signed Rank Test dan Mann-Whitney U Test dengan SPSS 26. Hasil penelitian menunjukkan tidak terdapat perbedaan signifikan pada AAR maupun ATVA pada hampir seluruh pengujian, kecuali ATVA periode Agustus 2025 pada effective date. Tidak ditemukan pula perbedaan signifikan antara kelompok inclusion dan exclusion maupun antara periode reguler dan pasca Freeze. Temuan ini sejalan Efficient Market Hypothesis bentuk semi-kuat.

Kata kunci: aktivitas volume perdagangan, MSCI, pengembalian tak wajar, studi peristiwa, teori sinyal

ABSTRACT

GATHAN FERBIANSYAH KUSWORO. Comparative Analysis of Indonesian Capital Market Reactions to MSCI Rebalancing Periods 2025-2026. Supervised by SALSA DILLA.

The MSCI announcement on 27 January 2026 regarding Freeze policy on rebalancing index of Indonesian stocks, distinguished the February 2026 rebalancing period from the regular rebalancing periods in May, August, and November 2025. This study aims to examine differences in market reactions before and after the MSCI Rebalancing announcement, compare the reactions of inclusion and exclusion stocks, and evaluate differences between the regular rebalancing periods and the post-Freeze period. An event study approach was applied to 15 affected stocks using Average Abnormal Return and Average Trading Volume Activity as proxies for market reaction. The hypotheses were tested using the Wilcoxon Signed Rank Test and the Mann-Whitney U Test with SPSS version 26. The results indicate no significant differences in either AAR or ATVA across nearly all tests, except for ATVA during the August 2025 rebalancing based on the effective date. No significant differences were found between inclusion and exclusion stocks or between the regular and post-Freeze periods. These findings align with the semi-strong form of the Efficient Market Hypothesis.

Keywords: abnormal return, event study, MSCI, signaling theory, trading volume activity



Hak Cipta Dilindungi Undang-undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.

© Hak Cipta milik IPB, tahun 2026
Hak Cipta dilindungi Undang-Undang

Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan atau menyebutkan sumbernya. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik, atau tinjauan suatu masalah, dan pengutipan tersebut tidak merugikan kepentingan IPB.

Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apa pun tanpa izin IPB.

ANALISIS KOMPARATIF REAKSI PASAR MODAL INDONESIA TERHADAP MSCI REBALANCING PERIODE 2025-2026

GATHAN FERBIANSYAH KUSWORDO

Skripsi sebagai
salah satu syarat untuk memperoleh gelar
Sarjana pada
Program Studi Bisnis

**PROGRAM STUDI BISNIS
SEKOLAH BISNIS
INSTITUT PERTANIAN BOGOR
BOGOR
2026**



@Hak cipta milik IPB University

Hak Cipta Dilindungi Undang-undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.

Tim Penguji pada Ujian Skripsi:

- 1 Dr. Ir. Anny Ratnawati, M.S.
- 2 Ir. Retnaningsih, M.Si.



Judul Skripsi : Analisis Komparatif Reaksi Pasar Modal Indonesia terhadap
MSCI Rebalancing Periode 2025-2026

Nama : Gathan Ferbiansyah Kusworo

NIM : K1401221194

Disetujui oleh

Pembimbing :
Dr. Salsa Dilla, S.E., M.Si.



Diketahui oleh

Ketua Program Studi:
Dr. Siti Jahroh, B.Sc., M.Sc.
NIP 197711262008122001

Tanggal Ujian:
23 Juli 2026

Tanggal Lulus:
Juli 2026

PRAKATA

Puji dan syukur penulis panjatkan kepada Allah subhanaahu wa ta'ala atas segala karunia-Nya sehingga karya ilmiah ini berhasil diselesaikan. Judul yang dipilih dalam penelitian yang dilaksanakan sejak bulan Februari 2026 sampai bulan Juni 2026 ini ialah “Analisis Komparatif Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap MSCI Rebalancing Periode 2025-2026”.

1. Bapak Kusworo dan Ibu Wiwik Maryatun selaku orang tua penulis yang selalu mendukung secara moral, doa, materiil, dan kasih sayang yang tulus kepada penulis.
2. Dr. Salsa Dilla, S.E., M.Si. selaku dosen pembimbing skripsi yang telah meluangkan waktunya untuk membimbing, mengarahkan, dan memberikan motivasi selama penulis mengerjakan skripsi.
3. Bapak dan Ibu dosen pengajar di Sekolah Bisnis IPB University yang telah ikhlas dan sabar dalam memberikan ilmu yang bermanfaat bagi penulis untuk mengerjakan skripsi dengan baik.
4. Seluruh tenaga kependidikan Sekolah Bisnis IPB University yang telah mengayomi dan membantu penulis dalam penyusunan skripsi ini dari draf ide topik hingga lulus tepat waktu.
5. Fayyadh Ahmad Fauzan, Rayhan Syahrazad, Muhammad Zinedin Zihni, Sally Agustin, Muhammad Naufal Rabbani selaku teman-teman terdekat penulis yang telah memberikan dukungan penuh secara materiil, emosional, dan mental penulis.
6. Teman-teman SB 59, dan IPB 59 yang telah memberikan dukungan dan motivasi kepada penulis untuk melaksanakan pengerjaan skripsi dengan baik hingga lulus tepat waktu.
7. Penyedia kedai kopi +62, BlusVille, Spoke, EsKopi, Kaman, Sangra, dan Maplewood yang memberikan fasilitas untuk melaksanakan pengerjaan skripsi mulai dari draf topik penelitian hingga lulus tepat waktu kepada penulis.

Semoga karya ilmiah ini bermanfaat bagi pihak yang membutuhkan dan bagi kemajuan ilmu pengetahuan.

Bogor, 23 Juli 2026

Gathan Ferbiansyah Kusworo



DAFTAR ISI

DAFTAR TABEL	viii
DAFTAR GAMBAR	ix
DAFTAR LAMPIRAN	ix
I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	4
1.3 Tujuan	5
1.4 Manfaat	5
1.5 Ruang Lingkup	6
II TINJAUAN PUSTAKA	7
2.1 Pasar Modal	7
2.2 <i>Signaling Theory</i>	7
2.3 <i>Efficient market hypothesis (EMH)</i>	8
2.4 <i>Indeks Effect dan Price Pressure Hypothesis</i>	9
2.5 <i>Metode Event study</i>	10
2.6 <i>Market Model</i>	10
2.7 <i>Event window</i>	10
2.8 <i>Estimation Period</i>	11
2.9 <i>Announcement date dan Effective date pada Event study</i>	11
2.10 <i>Periode Rebalancing Reguler dan Periode MSCI Pasca Freeze</i>	12
2.11 <i>Reaksi Pasar</i>	13
2.12 <i>Abnormal return</i>	13
2.13 <i>Average Abnormal Return tiap Saham</i>	14
2.14 <i>Expected Return pada Market Model</i>	15
2.15 <i>Trading volume activity</i>	16
2.16 <i>Average Trading Volume Activity</i>	17
2.17 <i>MSCI Index dan MSCI Index Rebalancing</i>	18
2.18 <i>Penelitian Terdahulu</i>	19
2.19 <i>Kerangka Pemikiran</i>	20
2.20 <i>Hipotesis Penelitian</i>	21
III METODE	25
3.1 Waktu dan Tempat	25
3.2 Jenis dan Sumber Data	25
3.3 Teknik Pengumpulan Data	26
3.4 Penerapan Market Model	29
3.5 Penentuan <i>Event window</i>	30
3.6 Prosedur Analisis Data	35
3.7 Teknik Pengolahan dan Analisis Data	36
3.8 Uji Statistik	39
3.9 Definisi Operasional Variabel	41
IV HASIL DAN PEMBAHASAN	43
4.1 Profil Saham MSCI <i>Indeks</i>	43



4.2	Pergerakan <i>Return</i> Saham Penelitian dan <i>Return</i> Pasar	44
4.3	Hasil Uji Normalitas	50
4.4	Hasil Uji Komparatif Sampel Berpasangan	52
4.5	Hasil Uji Perbedaan Dua Sampel Independen	55
4.6	Pembahasan	65
4.7	Implikasi Manajerial	73
	SIMPULAN DAN SARAN	79
5.1	Simpulan	79
5.2	Saran	79
	DAFTAR PUSTAKA	80
	LAMPIRAN	85
	RIWAYAT HIDUP	98

DAFTAR TABEL

1	Jenis data dan kegunaan dalam penelitian	25
2	Kriteria inklusi dan eksklusi sampel penelitian	26
3	Proses seleksi sampel penelitian	28
4	Komposisi sampel per kelompok dan periode	28
5	Daftar sampel utama saham perusahaan terdampak MSCI periode 2025-2026	29
6	Konversi waktu publikasi pengumuman MSCI ke waktu operasional bursa efek Indonesia	31
7	Tanggal pengumuman ($h=0$) dan tanggal efektif per periode <i>rebalancing</i>	31
8	<i>Event window</i> (-5, +5) dan (-2, +2) pada <i>announcement date</i>	33
9	<i>Event window</i> (-5, +5) dan (-2, +2) pada <i>effective date</i>	33
10	<i>Estimation Period</i> pada <i>Announcement date</i>	35
11	<i>Estimation Period</i> pada <i>Effective date</i>	35
12	Definisi variabel operasional penelitian	41
13	Profil saham msci index rebalancing periode 2025–2026	43
14	Pengelompokan sampel berdasarkan periode MSCI index rebalancing	44
15	Hasil uji Shapiro-Wilk AR dan TVA pada <i>announcement date</i>	50
16	Hasil uji Shapiro-Wilk AR dan TVA pada <i>effective date</i>	51
17	Hasil uji wilcoxon signed rank test H1a: AAR dan ATVA (-5, +5) serta (-2, +2)	54
18	Hasil uji wilcoxon signed rank test H1b: AAR dan ATVA (-5, +5) serta	54
19	Perbandingan nilai signifikansi uji Mann-Whitney H2 periode <i>announcement date</i>	58
20	Perbandingan nilai signifikansi uji Mann-Whitney H2 periode <i>effective date</i>	59
21	Perbandingan nilai signifikansi uji Mann-Whitney H3 periode <i>announcement date</i>	63



22	Perbandingan nilai signifikansi uji Mann-Whitney H3 periode <i>effective date</i>	64
----	---	----

DAFTAR GAMBAR

1	Bagan kerangka pemikiran penelitian	21
2	Pergerakan <i>return</i> saham dan <i>return</i> pasar seluruh periode pengumuman 2025-2026 pada <i>announcement date</i>	45
3	Pergerakan <i>Return</i> Saham dan <i>Return</i> Pasar Seluruh Periode pengumuman 2025-2026 pada <i>Effective date</i>	48
4	Grafik garis perbandingan pergerakan AAR per hari antara kelompok reguler dan pasca <i>Freeze</i> pada <i>announcement date</i>	60
5	Grafik garis perbandingan pergerakan ATVA per hari antara kelompok reguler dan pasca <i>Freeze</i> pada <i>announcement date</i>	61
6	Grafik garis perbandingan pergerakan AAR per hari antara kelompok reguler dan pasca <i>Freeze</i> pada <i>effective date</i>	62

DAFTAR LAMPIRAN

1	Lampiran 1 Formula refinitiv excel add-in untuk ekstraksi data <i>event window announcement date</i>	85
2	Lampiran 2 Formula refinitiv excel add-in untuk ekstraksi data <i>event window effective date</i>	85
3	Lampiran 3 Formula excel add-in refinitiv untuk ekstraksi <i>estimation period</i> saham penelitian pada <i>announcement date</i>	86
4	Lampiran 4 Formula excel add-in refinitiv untuk ekstraksi <i>estimation period</i> ihsg pada <i>announcement date</i>	86
5	Lampiran 5 Formula excel add-in refinitiv untuk ekstraksi <i>estimation period</i> saham penelitian pada <i>effective date</i>	87
6	Lampiran 6 Formula excel add-in refinitiv untuk ekstraksi <i>estimation period</i> ihsg pada <i>effective date</i>	87
7	Lampiran 7 Data <i>abnormal return</i> pada <i>announcement date</i>	88
8	Lampiran 8 Data <i>trading volume activity</i> pada <i>announcement date</i>	88
9	Lampiran 9 Data <i>abnormal return</i> pada <i>effective date</i>	89
10	Lampiran 10 Data <i>trading volume activity</i> pada <i>effective date</i>	90
11	Lampiran 11 Data AAR dan ATVA pada <i>announcement date</i>	90
12	Lampiran 12 Data AAR dan ATVA pada <i>effective date</i>	92
13	Lampiran 13 Hasil uji normalitas AR pada <i>announcement date</i>	93
14	Lampiran 14 Hasil uji normalitas TVA pada <i>announcement date</i>	93
15	Lampiran 13 Hasil uji normalitas AR pada <i>announcement date</i>	93
16	Lampiran 14 Hasil uji normalitas TVA pada <i>announcement date</i>	93
17	Lampiran 15 Hasil uji normalitas AR pada <i>effective date</i>	94
18	Lampiran 15 Hasil uji normalitas AR pada <i>effective date</i>	94



19	Lampiran 16 Hasil uji normalitas TVA pada <i>effective date</i>	94
20	Lampiran 17 Hasil uji hipotesis 1a dengan wilcoxon signed rank pada	94
21	Lampiran 18 Hasil uji hipotesis 1b dengan wilcoxon signed rank pada <i>effective</i>	95
22	Lampiran 19 Hasil uji hipotesis 2a dengan mann whitney u pada <i>announcement date</i>	95
23	Lampiran 20 Hasil uji hipotesis 2b dengan mann whitney u pada <i>effective date</i>	96
24	Lampiran 21 Hasil uji hipotesis 3a dengan mann whitney u pada <i>announcement date</i>	96
25	Lampiran 22 Hasil uji hipotesis 3b dengan mann whitney u pada <i>effective date</i>	97

Hak Cipta Dilindungi Undang-undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.