

**ANALISIS PENGARUH PERUBAHAN  
KEANGGOTAAN SAHAM DALAM INDEKS  
LQ 45 TERHADAP *ABNORMAL RETURN*  
SAHAM PADA BURSA EFEK INDONESIA**

**TESIS**



**Oleh :**

**Renny Hapsari Widyoko**

**8122413007**

**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN  
PROGRAM PASCASARJANA  
UNIVERSITAS KATOLIK WIDYA MANDALA  
SURABAYA  
2016**

**ANALISIS PENGARUH PERUBAHAN  
KEANGGOTAAN SAHAM DALAM INDEKS  
LQ 45 TERHADAP *ABNORMAL RETURN*  
SAHAM PADA BURSA EFEK INDONESIA**

**TESIS**

**Diajukan kepada  
Universitas Katolik Widya Mandala  
untuk memenuhi persyaratan  
gelar Magister Manajemen**



**Oleh :**

**Renny Hapsari Widyoko**

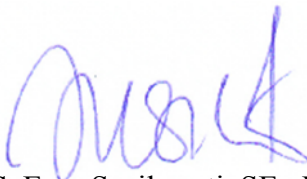
**8122413007**

**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN  
PROGRAM PASCASARJANA  
UNIVERSITAS KATOLIK WIDYA MANDALA  
SURABAYA  
2016**

## PERSETUJUAN DOSEN PEMBIMBING

Tesis berjudul ANALISIS PENGARUH PERUBAHAN KEANGGOTAAN SAHAM DALAM INDEKS LQ45 TERHADAP *ABNORMAL RETURN* SAHAM PADA BURSA EFEK INDONESIA yang ditulis dan diajukan oleh Renny Hapsari Widyoko (8122413007) telah disetujui untuk diuji.

Surabaya, 16 Januari 2016



Dr. C. Erna Susilawati, SE., M.Si.  
Pembimbing Tesis

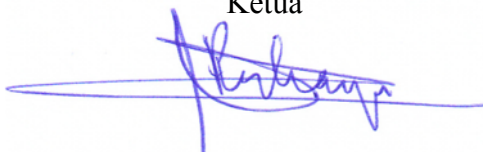
## PENGESAHAN TIM PENGUJI

Tesis berjudul ANALISIS PENGARUH PERUBAHAN KEANGGOTAAN SAHAM DALAM INDEKS LQ45 TERHADAP *ABNORMAL RETURN* SAHAM PADA BURSA EFEK INDONESIA yang ditulis dan diajukan oleh Renny Hapsari Widyoko (8122413007) telah diuji dan dinilai oleh Tim Penguji Program Studi Magister Manajemen, Program Pascasarjana Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya.

Pada tanggal 5 bulan 2 tahun 2016

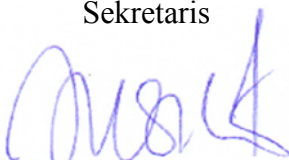
Tim Penguji

Ketua



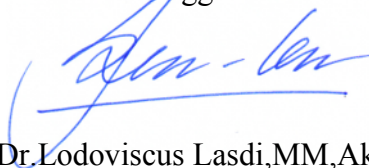
Dr. Mudjilah Rahayu, MM

Sekretaris



Dr. C. Erna Susilawati, SE., M. Si.

Anggota



Dr. Lodoviscus Lasdi, MM, Ak

Program Pascasarjana

Direktur



Prof. Anita Lie, Ed.D

## PERNYATAAN KEASLIAN TULISAN

Saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa tesis ini adalah tulisan saya sendiri, dan tidak ada gagasan atau karya ilmiah siapapun yang saya ambil secara tidak jujur. Bahwa semua gagasan dan karya ilmiah yang saya kutip telah saya lakukan sejalan dengan etika dan kaidah penulisan ilmiah.

Surabaya, 25 Februari 2016



Renny Hapsari Widyoko, S. Kom, CFP®

(8122413007)

## **LEMBAR PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH**

Demi perkembangan ilmu pengetahuan, saya sebagai mahasiswa Unika Widya Mandala Surabaya :

Nama : Renny Hapsari Widyoko, S. Kom, CFP®  
NRP : 8122413007

Menyetujui tesis/karya ilmiah saya :

Judul : Analisis Pengaruh Perubahan Keanggotaan Saham dalam Indeks LQ45 Terhadap Abnormal Return Saham Pada Bursa Efek Indonesia

Untuk dipublikasikan/ditampilkan di internet/media lain (Digital Library Perpustakaan Unika Widya Mandala Surabaya) untuk kepentingan akademik sebatas sesuai dengan Undang – Undang Hak Cipta.

Demikian pernyataan persetujuan publikasi karya ilmiah ini saya buat dengan sebenarnya

Surabaya, 25 Februari 2016

Yang Menyatakan,



Renny Hapsari Widyoko, S. Kom, CFP®

## KATA PENGANTAR

Segala puji syukur penulis ucapkan kepada Tuhan Yesus Kristus, karena hanya oleh segala campur tanganNya saja, maka penulis dapat menyelesaikan penyusunan tesis ini. Tesis ini disusun untuk memenuhi syarat guna memperoleh gelar Magister Manajemen dari Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya. Selama penyusunan tesis ini penulis telah menerima banyak masukan dan bimbingan dari beberapa pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan ini, penulis mengucapkan terima kasih kepada :

1. Prof. Anita Lie, Ed. D selaku Direktur Pasca Sarjana Universitas Katolik Widya Mandala
2. Dr. Fenika Wulani, M.Si selaku Kaprodi Pasca Sarjana Universitas Katolik Widya Mandala yang selalu memberikan semangat agar penulis dapat segera menyelesaikan tesis ini
3. Dr. C. Erna Susilawati, SE., M.Si. selaku pembimbing, yang telah dengan sabar meluangkan waktu serta memberikan bimbingan dan petunjuk
4. Dr. Mudjilah Rahayu, MM dan Dr. Lodoviscus Lasdi , MM, Ak selaku penguji yang telah meluangkan waktu dan pikiran
5. Segenap Dosen Pasca Sarjana Universitas Katolik Widya Mandala yang telah membagikan ilmunya
6. Segenap Staff Pasca Sarjana Universitas Katolik Widya Mandala atas segala bantuannya
7. Papa, Mama, c'K, dan Beren atas doa dan dukungannya. *Luv u all...*
8. Keluarga besarku di Solo, Surabaya, dan Jakarta atas doa dan dukungannya. *Luv u all...*
9. Para sahabat penulis : Momo (*The struggle you're in today is developing the strength you need for tomorrow.. Miss you..*), Anita, dan Debora yang

senantisa memberikan semangat, dukungan, hiburan, dan juga saran. *Thanks 4 everything...*

10. Rekan seperjuangan penulis : Arlene Tedjadiputra, Meiling Marga Restu, Michelle Manafe, Oktavianus Andy H., Samuel Budiarto, Tigor Yudha Perkasa, Njo Setiawan Nugroho. Terima kasih telah membuat waktu kuliah menjadi terasa begitu singkat dan menyenangkan. *Be common sense and fearless always.. Will miss you all..*

11. Teman-teman dan semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu.

Akhir kata, penulis berharap agar tesis ini dapat berguna bagi pembaca.

Surabaya, 25 Februari 2016



Renny Hapsari Widyoko



# **ANALISIS PENGARUH PERUBAHAN KEANGGOTAAN SAHAM DALAM INDEKS LQ 45 TERHADAP *ABNORMAL RETURN* SAHAM PADA BURSA EFEK INDONESIA**

Renny Hapsari Widyoko

## **ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui reaksi investor terhadap pengaruh perubahan keanggotaan saham dalam indeks LQ45 dengan mengamati *abnormal return* yang terjadi serta untuk mengetahui apakah *abnormal return* tersebut dipengaruhi oleh tekanan harga, kesadaran investor, dan likuiditas. Penelitian menggunakan metode *event study* untuk mengetahui ada atau tidaknya *abnormal return* dan setelah itu dilanjutkan dengan melakukan penelitian kausal untuk mengetahui pengaruh tekanan harga, kesadaran investor, dan likuiditas terhadap *abnormal return* tersebut. Penelitian ini mengamati 103 saham yang keluar dari indeks LQ45 dan 103 saham yang masuk ke dalam indeks LQ45 pada periode Februari 2007 sampai Februari 2015 sebagai sampel yang diamati.

Hasil *event study* yang dilakukan selama periode pengamatan adalah terdapat *abnormal return* yang tidak terlalu banyak dan terbukti signifikan ketika diuji dengan menggunakan uji T. Pengujian dengan uji F untuk saham yang keluar dari indeks LQ45, *abnormal return* tidak terbukti dipengaruhi oleh tekanan harga kesadaran investor dan likuiditas. Sedangkan untuk saham yang masuk ke dalam indeks LQ45, *abnormal return* yang diterima oleh investor terbukti dipengaruhi oleh kesadaran investor sedangkan

tekanan harga dan likuiditas terbukti tidak mempengaruhi *abnormal return*.

**Kata kunci:** *Abnormal Return*, Tekanan Harga, Kesadaran Investor, Likuiditas, Perubahan Keanggotaan Saham LQ45.

# ANALYSIS OF EFFECT OF CHANGES IN SHARES INDEX LQ 45'S MEMBERSHIP TOWARDS SHARES'S ABNORMAL RETURN IN INDONESIAN STOCK EXCHANGE

Renny Hapsari Widyoko

## ABSTRACT

*This research is purposed to determine the investor's reaction towards the effects of changes in membership of LQ45 by observing the abnormal return and to determine whether that abnormal return is affected by price pressure, investor awareness and liquidity. This research is using event study method to determine the presence or absence of abnormal return and then proceed to conduct causal research to determine the effect of the price pressure, awareness of investors and the liquidity towards the abnormal return. This study observed 103 shares that added into LQ45 and 103 shares that deleted from LQ45 during the period February 2007 to February 2015 as the observed sample.*

*Results of the event study conducted during the period of observation is that there are not too much abnormal return that proved significant when tested using T test. The result of F test for the shares deleted from LQ45, abnormal return is not shown to be affected by price pressure, awareness of investors, and liquidity. As for the shares that added into LQ45, abnormal return earned by investors proved to be influenced by investor awareness while price pressures and liquidity proved not affect the abnormal return.*

**Keywords:** *Abnormal Return, Price Pressure, Investor Awareness, Liquidity, Changes in membership of LQ45.*

## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN SAMPUL DALAM.....	ii
HALAMAN PERSETUJUAN.....	iii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iv
PERNYATAAN KEASLIAN PENULISAN.....	v
LEMBAR PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH .....	vi
KATA PENGANTAR.....	vii
ABSTRAK .....	ix
ABSTRACT .....	xi
DAFTAR ISI.....	xii
DAFTAR TABEL.....	xvi
DAFTAR GAMBAR .....	xvii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xviii
BAB 1 PENDAHULUAN .....	1
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	7
1.3 Tujuan Penelitian.....	4
1.4 Manfaat Penelitian.....	8
1.4.1 Manfaat Akademik.....	8
1.4.2 Manfaat Praktik .....	9

BAB 2 TINJAUAN PUSTAKA .....	10
2.1 Penelitian Terdahulu .....	10
2.2 Landasan Teori .....	12
2.2.1 Efisiensi Pasar Modal .....	12
2.2.2 Informasi Asimetri ( <i>Asymmetric Information</i> ) .....	13
2.2.3 Indeks LQ45 .....	14
2.2.4 <i>Event Study</i> .....	15
2.2.5 Return .....	16
2.2.6 <i>Abnormal Return</i> .....	17
2.2.7 Tekanan Harga ( <i>Price Pressure</i> ) .....	19
2.2.8 Kesadaran Investor ( <i>Investor Awareness</i> ) .....	20
2.2.9 Likuiditas ( <i>Liquidity</i> ) .....	20
2.3 Pengembangan Hipotesis .....	21
2.3.1 Terdapat <i>Abnormal Return</i> Pada Saham yang Keluar dan Masuk Indeks LQ45 .....	21
2.3.2 Pengaruh Tekanan Harga Pada Saham yang Keluar dan Masuk Indeks LQ45 Terhadap <i>Abnormal Return</i> .....	22
2.3.3 Pengaruh Kesadaran Investor Pada Saham yang Keluar dan Masuk Indeks LQ45 Terhadap <i>Abnormal Return</i> .....	23
2.3.4 Pengaruh Likuiditas Pada Saham yang Keluar dan Masuk Indeks LQ45 Terhadap <i>Abnormal</i>	

<i>Return</i> .....	24
2.4 Rerangka Konseptual .....	25
2.5 Hipotesis.....	26
BAB 3 METODE PENELITIAN.....	27
3.1 Jenis Penelitian.....	27
3.2 Variabel dan Pengukuran .....	28
3.3 Populasi dan Sampel .....	34
3.4 Teknik Pengumpulan Data .....	34
3.5 Teknik Analisis .....	36
BAB 4 HASIL ANALISIS DAN PENGUJIAN DATA.....	40
4.1 Deskripsi Sampel.....	40
4.2 Deskripsi Data.....	40
4.3 Pengujian Asumsi Klasik .....	44
4.3.1 Hasil Uji Multikolinearitas.....	44
4.3.2 Hasil Uji Heteroskedastisitas .....	46
4.3.3 Hasil Uji Autokorelasi.....	48
4.4 Pengujian <i>Abnormal Return</i> Pada Saham yang Keluar dan Masuk LQ45 .....	49
4.4.1 Pengujian <i>Abnormal Return</i> (Pengujian $H_{1a}$ dan $H_{1b}$ )..	50
4.5 Hasil Analisis Regresi .....	52
4.5.1 Hasil Analisis Regresi Pada Saham yang Keluar Dari LQ45.....	52
4.5.1.1 Hasil Uji F .....	53

4.5.2 Hasil Analisis Regresi Pada Saham yang Masuk Dalam LQ45 .....	53
4.5.2.1 Hasil Uji F .....	54
4.5.2.2 Hasil Analisis Regresi Pada Saham yang Masuk Dalam LQ45 (Pengujian $H_{3b}$ dan $H_{4b}$ ) .....	54
4.6 Pembahasan .....	55
BAB 5 KESIMPULAN DAN SARAN.....	60
5.1 Kesimpulan.....	60
5.2 Saran .....	62
Daftar Pustaka .....	63

## DAFTAR TABEL

Tabel 4.1	Deskripsi Data Masing – Masing Variabel .....	40
Tabel 4.2	Hasil Uji Multikolinearitas Keluarnya Saham Dari Indeks LQ45 .....	45
Tabel 4.3	Hasil Uji Multikolinearitas Masuknya Saham ke Indeks LQ45 .....	46
Tabel 4.4	Hasil Uji Heteroskedastisitas Keluarnya Saham Dari Indeks LQ45 .....	47
Tabel 4.5	Hasil Uji Heteroskedastisitas Masuknya Saham ke Indeks LQ45 .....	47
Tabel 4.6	Hasil Uji Autokorelasi Keluarnya Saham Dari Indeks LQ45 .....	48
Tabel 4.7	Hasil Uji Autokorelasi Masuknya Saham ke Dalam Indeks LQ45 .....	49
Tabel 4.8	Hasil Uji Statistik MAR Untuk Saham yang Keluar Dari Indeks LQ45 ( $H_{1a}$ dan $H_{1b}$ ).....	51
Tabel 4.9	Hasil Uji Regresi Faktor Yang Mempengaruhi <i>Abnormal Return</i> Pada Saham yang Keluar Dari Indeks LQ45.....	52
Tabel 4.10	Hasil Uji Regresi Faktor Yang Mempengaruhi <i>Abnormal Return</i> Pada Saham yang Masuk Dalam Indeks LQ45.....	53



## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1	Rerangka Konseptual .....	25
Gambar 3.1	Periode Estimasi dan Periode Jendela Penelitian .....	35

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1.	Ringkasan Hasil Penelitian Terdahulu.....	66
Lampiran 2.	Hasil Uji Multikolinearitas Keluarnya Saham Dari Indeks LQ 45 .....	68
Lampiran 3.	Hasil Uji Multikolinearitas Masuknya Saham Dalam Indeks LQ 45 .....	70
Lampiran 4.	Hasil Uji Heteroskedastisitas Keluarnya Saham Dari Indeks LQ 45.....	72
Lampiran 5.	Hasil Uji Heteroskedastisitas Masuknya Saham Dalam Indeks LQ 45 .....	74
Lampiran 6.	Hasil Uji Autokorelasi Keluarnya Saham Dari Indeks LQ 45.....	78
Lampiran 7.	Hasil Uji Autokorelasi Masuknya Saham Dalam Indeks LQ 45 .....	74
Lampiran 8.	Hasil Uji T <i>One Sample T – Test</i> .....	80
Lampiran 9.	Hasil Uji Regresi Keluarnya Saham Dari Indeks LQ 45 .....	82
Lampiran 10.	Hasil Uji Regresi Masuknya Saham Dalam Indeks LQ 45 .....	84