

Pengaruh Kebijakan Papan Pemantauan Khusus (*Full Call Auction*) dengan Transaksi Harga Saham Dibawah Lima Puluh Rupiah terhadap IHSG

In'am Widiarma

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia, Surabaya, Jawa Timur, Indonesia

in'amwidiarma@stiesia.ac.id

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui seberapa efektif kebijakan Papan Pemantauan Khusus (*Full Call Auction*) yang telah dijalankan selama ini di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Full Call Auction* (FCA) merupakan metode lelang berkala secara penuh, sistem lelang periodik yang digunakan untuk menentukan harga saham pada waktu-waktu tertentu di Bursa Efek. Penelitian ini menggunakan beberapa teknik analisis seperti *independent t test*, uji korelasi *pearson*, *mann whitney*, *spearman* dan *kolmogorov-smirnov*. Berdasarkan jumlah pengamatan data sampel sebelum *full call auction* sebanyak 239 data dan setelah *full call auction* sebanyak 235 data dengan kurun waktu setahun sebelum dan setahun sesudah *full call auction*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengaruh kebijakan *full call auction* ini yang telah berjalan dapat meningkatkan jumlah *volume*, *value* dan pergerakan IHSG, walaupun secara frekuensi sedikit menurun tetapi tidak signifikan. Untuk uji korelasi bahwa *volume*, *value* dan frekuensi dengan pergerakan IHSG (*close*) saling berhubungan dan bergerak searah dan beriringan yang berarti menunjukkan kebijakan *full call auction* selama ini berjalan efektif dan menambah likuiditas. Rekomendasi untuk pemerintah melalui BEI dapat memberikan kebijakan-kebijakan yang mumpuni, pruden dan berkesinambungan untuk kemajuan Pasar Modal Indonesia.

ABSTRACT

This study aims to determine how effective the Special Monitoring Board (*Full Call Auction*) policy that has been implemented so far on the Indonesia Stock Exchange (IDX). *Full Call Auction* (FCA) is a full periodic auction method, a periodic auction system used to determine stock prices at certain times on the stock exchange. This study uses several analytical techniques such as the *independent t test*, *pearson correlation test*, *mann whitney*, *spearman* and using the *kolmogorov-smirnov normality test*. Based on the number of observations of sample data before the *full call auction* as many as 239 data and after the *full call auction* as many as 235 data with a period of one year before and one year after the *full call auction*. The results of this study are that the influence of the *full call auction* policy that has been running can increase the amount of *volume*, *value* and movement of the JCI, although in terms of frequency it has decreased slightly but not significantly. For the correlation test that the *volume*, *value* and frequency with the movement of the JCI (*close*) are interrelated and move in the same direction and in tandem, it means that the *full call auction* policy has been running effectively and increasing liquidity. Recommendations for the government through the IDX can provide competent, prudent and sustainable policies for the progress of the Indonesian Capital Market.



Mengutip artikel ini sebagai : Widiarma, In'am. 2025. Pengaruh Kebijakan Papan Pemantauan Khusus (*Full Call Auction*) dengan Transaksi Harga Saham Dibawah Lima Puluh Rupiah terhadap IHSG. *Tangible Jurnal*, 10, No. 1, Juni 2025, Hal. 56-67. <https://doi.org/10.53654/tangible.v10i1.601>.

Volume 10

Nomor 1

Halaman 56-67

Makassar, Juni 2025

p-ISSN 2528-3073

e-ISSN 24656-4505

Tanggal masuk

13 Mei 2025

Tanggal diterima

19 Mei 2025

Tanggal dipublikasi

1 Juni 2025

Kata kunci :

Nilai, *Volume*, *Frequency*, *Close*, *Full Call Auction*

Keywords :

Value, *Volume*, *Frequency*, *Close*, *Full Call Auction*

PENDAHULUAN

Kebijakan yang sudah melalui proses kajian yang lama biasanya menghasilkan sesuatu yang mumpuni dan akurat, selayaknya keputusan yang telah diambil melalui pertimbangan dan pemikiran yang cukup mendalam sehingga dapat dilaksanakan bersama-sama dan diterima oleh masyarakat atau pelaku industri, namun tetap saja

muncul pertanyaan apakah kebijakan itu berhasil dan berjalan efektif dan apakah bisa “dianulir” secara sepihak dan tiba-tiba untuk dirubah, kemudian ditinjau kembali untuk melihat seberapa “ampuh” dari hasil keputusan tersebut dapat menyelesaikan permasalahan yang ada. Peristiwa di pasar modal terjadi bisa dipengaruhi oleh beberapa faktor, tidak hanya berasal dari lingkungan ekonomi saja, namun juga berasal dari lingkungan non ekonomi seperti politik dan sosial budaya, hal tersebut bisa berakibat pro dan kontra oleh pelaku pasar modal, maka banyak pertimbangan yang perlu dipelajari secara cermat (Indriani & Mariana, 2021).

Pada tanggal 19 Juli 2024, tercatat jumlah data emiten di Bursa Efek Indonesia (BEI) sudah mencapai 934 perusahaan sehingga total *annual fund-raised* atau total dana yang telah dihimpun sebanyak Rp116 triliun di pasar modal, termasuk obligasi dan *right issue*. Selain itu jumlah investor SID (*Single Investor Identification*) di BEI sebanyak 13,2 juta, meningkat dari enam tahun sebelumnya yang hanya memiliki 2,5 juta. Kita bisa melihat bahwa saat ini investor domestik sudah mencapai hampir 55% dari sisi kepemilikan dan dari sisi *trading* harian sudah hampir 62%, jika dilihat enam tahun yang lalu investor asing 70% yang bertransaksi. Apabila meninjau kembali kondisi perekonomian yang terpuruk akibat dampak dari pandemi Covid-19 memicu banyak emiten menjual sahamnya dengan harga murah, keadaan seperti itu semakin memperburuk dan semakin berkurangnya kepercayaan investor kepada pasar modal maka pemerintah perlu menerbitkan suatu kebijakan antisipasi (Suhardini, 2020).

Kebijakan Papan Pemantauan Khusus (PPK) atau *Full Call Auction* (FCA) merupakan metode lelang berkala secara penuh, sistem lelang periodik yang digunakan untuk menentukan harga saham pada waktu-waktu tertentu di bursa efek. Sistem ini berbeda dengan sistem perdagangan konvensional yang menggunakan mekanisme *continuous auction*, dimana harga saham terus diperbaharui berdasarkan penawaran dan permintaan pasar. Papan pemantauan khusus membantu investor untuk memantau saham yang telah diklasifikasikan ke dalam beberapa papan pemantauan sesuai dengan kriterianya masing-masing, BEI sebagai penyelenggara yang mempunyai data lengkap perusahaan tercatat di bursa, melakukan proses *screening* dan mengelompokkan dari sekian banyak emiten yang *listing*. Papan pemantauan khusus memang sengaja diperuntukkan bagi emiten-emiten yang dibawah pengawasan BEI dan menyadarkan para investor untuk memahami karakteristik dan tingkat risiko dari saham-saham terdaftar, begitu juga dengan notasi khusus yakni investor bisa melihat saham-saham mana saja yang dalam keadaan baik maupun buruk menurut tanda huruf dan angka di layar bursa. Praktek *full call auction* di beberapa negara telah dilakukan dalam perdagangan saham, negara-negara yang telah menerapkan dengan metode serupa, misalnya India (BSE dan NSE) dengan sistem lelang panggilan berkala (*Periodic Call Auction*) dan Amerika Serikat dengan menerapkan beberapa saham yang kurang *likuid* juga menggunakan *call auction*.

Adanya papan pemantauan khusus itu juga bermula dari banyaknya saham yang diam tidak bertransaksi dan pastinya tidak *likuid* diharga Rp 50, tanpa adanya *bid* atau *offer*. Meski demikian, merupakan kesempatan bagi investor yang memiliki saham dibawah harga Rp 50 dapat *melikuidasi* atau menjual, bagi yang berminat dapat membelinya dibawah harga Rp 50. Harga saham terendah kini bukan lagi Rp 50 melainkan bisa menyentuh Rp 1 per saham, hal ini seiring Bursa Efek Indonesia (BEI) menerapkan papan pemantauan khusus tahap pertama, diterapkan kepada beberapa emiten yang perlu pengawasan serta menjadi perlindungan bagi investor agar saham-saham yang masuk pemantauan khusus harus lebih diperhatikan sebelum bertransaksi. Namun apabila saham sudah ada perubahan perbaikan positif bisa beralih masuk kembali ke pasar reguler, tidak luput dari peran penyedia *likuiditas* atau *Liquidity Provider* (LP). Dengan demikian LP merupakan perusahaan yang sekuritas besar yang dapat mengatasi masalah *likuiditas* pada suatu saham.

Ada banyak alasan kenapa harga saham bisa turun hingga diharga 50, diantaranya kinerja fundamental yang kurang baik, ekuitas yang negatif, dituntut pailit, belum menerbitkan laporan keuangan hingga dalam proses *likuidasi* dan beberapa mengajukan PKPU (Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang). Bagi investor, memiliki harga saham di level 50 membuat tidak *likuid* karena tidak bisa melakukan penjualan, maka *likuiditas* menjadi faktor penting dalam perusahaan seperti halnya kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dan arus kas, perusahaan yang *likuid* biasanya akan dipercaya oleh para investor bahwa perusahaan dapat melunasi hutang-hutangnya dengan menggunakan dana internal mereka (Ramadhani & Zannati, 2018).

Papan pemantauan khusus adalah papan pencatatan untuk perusahaan tercatat yang memenuhi kriteria tertentu yang ditetapkan oleh BEI. Implementasi papan pemantauan khusus tahap II (*full periodic call auction*) merupakan tindak lanjut dari papan pemantauan khusus tahap I (*hybrid call auction*) yang telah diimplementasikan sejak 12 Juni 2023 (Perdana, dkk., 2024). Bursa Efek Indonesia resmi memberlakukan kebijakan baru saham dalam papan pemantauan khusus pada tanggal 28 Maret 2024, semua saham yang terancam disuspensi atau dihapus dari pencatatan di bursa diperdagangkan dengan mekanisme *periodic call auction*. Implementasi ini diperbarui dengan kebijakan *full periodic call auction*, sesuai Peraturan Nomer I-X tentang penempatan pencatatan efek bersifat ekuitas pada papan pemantauan khusus serta pengumuman nomer Peng-00001/BEI.PB1/03-2024 tanggal 20 Maret 2024. Dengan metode perdagangan ini, pembentukan harga diharapkan menjadi lebih *fair* karena memperhitungkan seluruh *order* yang ada di *order book* sehingga memberikan proteksi kepada investor atas potensi *aggressive order* yang masuk pasar.

Penerapan *full call auction* oleh Bursa Efek Indonesia dengan tujuan meningkatkan segmentasi papan pencatatan sesuai strategi investasi investor, meningkatkan transparansi kondisi perusahaan, memberikan alternatif segmentasi papan pencatatan yang lebih sesuai dengan strategi investasi investor, meningkatkan *likuiditas* saham dengan kondisi tertentu dan meningkatkan perlindungan investor. Ada beberapa hal mengapa FCA yang berlaku saat ini perlu dievaluasi seperti mekanisme perdagangan FCA telah membuat *likuiditas* saham di Indonesia bergerak tidak pasti, saham yang *overvalued* tidak bisa dijual dan tidak bisa bergerak, transparansi FCA harus terus diperbaiki, pengawasan bursa selalu dilakukan untuk menghindari adanya manipulasi terhadap harga yaitu pergerakan harga yang tidak biasa atau biasa yang disebut UMA (*Unusual Market Activities*) kemudian terjadinya suspensi (Rahman et al., 2025).

Praktik-praktik yang dilarang dalam pasar modal seperti memanipulasi pasar dan transaksi semu dapat merugikan investor terutama investor *retail*, upaya yang disengaja untuk mengganggu pasar, memberikan informasi palsu dan menyesatkan, membentuk harga dan *volume* perdagangan tertentu tanpa mengacu pada mekanisme pasar yang semestinya (Widiarma & Syahrenny, 2021). Pelanggaran di pasar modal tidak hanya mengganggu nilai pasar, tetapi juga mengancam stabilitas keuangan nasional dan menghambat pertumbuhan ekonomi. Ketidaktransparan dan ketidakadilan dapat membuat investor ragu untuk berpartisipasi, yang pada akhirnya dapat menghambat kinerja pasar modal secara keseluruhan, adanya kasus-kasus manipulasi pasar memiliki potensi pelanggaran di pasar modal dan melemahkan kepercayaan investor. Pentingnya penerapan prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* (GCG) yang didukung dengan regulasi yang memadai akan mencegah berbagai bentuk ketidakjujuran yang merugikan pemegang saham atau *stakeholder* (Herlina, 2020).

Dari latar belakang alasan mengapa dilakukan penelitian, maka peneliti dapat menguraikan penelitian ini dikarenakan dengan tujuan yaitu untuk mengetahui

seberapa besar pengaruh kebijakan *full call auction* terhadap arus modal yang mengalir di IHSG, untuk mengetahui seberapa besar pengaruh kebijakan *full call auction* terhadap jumlah lot yang ditransaksikan di IHSG dan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh kebijakan *full call auction* terhadap berapa kali transaksi yang diperjualbelikan di IHSG. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada para *stackholder* dan pelaku pasar modal, dengan adanya kebijakan yang pruden dan akuntabel tetap mengacu pada GCG, menunjukkan langkah nyata bahwa pengambil keputusan dapat berdedikasi tinggi dalam memperbaiki sistem di BEI dan bertujuan untuk memajukan perkembangan industri pasar modal di Indonesia.

Beberapa kriteria saham yang masuk pada Papan Pemantauan Khusus:

1. Harga rata-rata saham selama 6 bulan terakhir di Pasar Reguler dan/atau Pasar Reguler *periodic call auction* kurang dari Rp 51.
2. Laporan Keuangan Auditan terakhir mendapatkan opini tidak menyatakan pendapat (*disclaimer*).
3. Tidak membukukan pendapatan atau tidak terdapat perubahan pendapatan pada laporan keuangan auditan dan/atau Laporan Keuangan *interim* terakhir dibandingkan dengan laporan keuangan yang disampaikan sebelumnya.
4. Perusahaan tercatat yang merupakan perusahaan tambang minerba atau induk dari perusahaan tambang minerba yang belum memperoleh pendapatan dari *core business* hingga tahun buku ke-4 (keempat) sejak tercatat di Bursa.
5. Memiliki ekuitas negatif pada laporan keuangan terakhir.
6. Tidak memenuhi persyaratan untuk tetap tercatat di Bursa sebagaimana diatur Peraturan Bursa Nomor I-A dan Peraturan Bursa Nomor I-V.
7. Memiliki *likuiditas* rendah dengan kriteria nilai transaksi rata-rata harian saham kurang dari Rp5.000.000,00 (lima juta rupiah) dan *volume* transaksi rata-rata harian saham kurang dari 10.000 (sepuluh ribu) saham selama 6 (enam) bulan terakhir di Pasar reguler dan/atau Pasar reguler *periodic call auction*.
8. Perusahaan tercatat dalam kondisi dimohonkan PKPU, *pailit*, atau pembatalan perdamaian.
9. Memiliki anak perusahaan yang kontribusi pendapatannya material, dalam kondisi dimohonkan PKPU, *pailit*, atau pembatalan perdamaian.
10. Dikenakan penghentian sementara perdagangan efek selama lebih dari 1 (satu) hari bursa yang disebabkan oleh aktivitas perdagangan.
11. Kondisi lain yang ditetapkan oleh Bursa setelah memperoleh persetujuan atau perintah Otoritas Jasa Keuangan (OJS).

Mekanisme *periode call auction order* akan dikumpulkan terlebih dahulu dan akan *match* pada akhir sesi. *Order-order* yang dikumpulkan tersebut akan *match* pada setiap akhir sesi. Jadi misalnya setiap Senin-Kamis akan *match* pada 5 titik, yaitu pertama pukul 09.55-09.59, titik kedua 10.55-10.59, titik ketiga 11.55-11.59, titik keempat 14.55-14.59 dan titik terakhir 15.55-16.00.

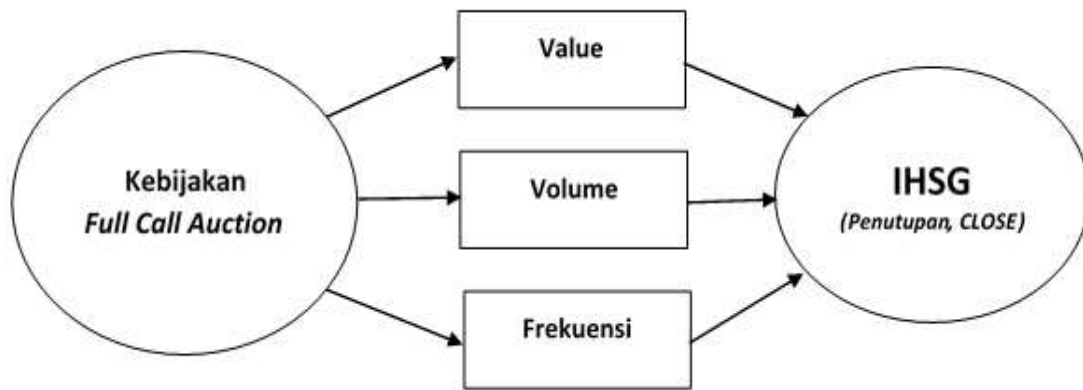
Tabel 1. Sesi *Call Auction* pada *Full Call Auction*
(Jadwal Perdagangan Hari Senin – Kamis)*

<i>Call Auction Sessions</i>	<i>Order Collection Phase</i>	<i>Randon Closing</i>	<i>Order Matching Phase</i>
<i>Session 1</i>	09.00.00 – 09.55.00	09.53.00 – 09.55.00	09.55.01 – 09.59.59
<i>Session 2</i>	10.00.00 – 10.55.00	10.53.00 – 10.55.00	10.55.01 – 10.59.59
<i>Session 3</i>	11.00.00 – 11.55.00	11.53.00 – 11.55.00	11.55.01 – 11.59.59
<i>Break</i>		12.00.00 – 13.59.59	
<i>Session 4</i>	14.00.00 – 14.55.00	14.53.00 – 14.55.00	14.55.01 – 14.59.59
<i>Session 5</i>	15.00.00 – 15.55.00	15.53.00 – 15.55.00	15.55.01 – 16.00.00
<i>Post Trading</i>		16.01 – 16.15	

*Untuk hari jumat hanya terdapat 4 sesi, dimana sesi 3 ditiadakan, sedangkan sesi 2 diperpanjang sampai dengan 11.30

Sumber: Ellen May

Gambar 1. Kerangka Konseptual Hubungan Variabel



METODE PENELITIAN

Menurut Sugiyono (2014) penelitian kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada "*filosofat positivisme*", menekankan pemikiran rasional objektif dan empiris. Ciri yang mendasar pada jenis penelitian kuantitatif adalah mengumpulkan data-data yang relevan dan lebih terstruktur dengan melakukan analisis secara numerik dan statistik. Kemudian dari hasil uji hipotesis menghasilkan temuan yang dapat diukur dan dirumuskan secara sederhana dalam sebuah kesimpulan dan rekomendasi.

Memilih sebagian dari populasi untuk sampel dari penelitian merupakan metode yang digunakan untuk teknik *sampling*, ada dua jenis teknik *sampling* yaitu *probability sampling* dan *non-probability sampling* (Suriani et al., 2023). Maka peneliti menggunakan sampel tidak acak untuk mempelajari dan kemudian menarik kesimpulan dari data-data yang sudah ada, karena objek variabel yang digunakan dalam penelitian ini merupakan jumlah keseluruhan berdasarkan kurun waktu yang diteliti menggunakan pendekatan data historis yang sudah tercatat di BEI. *Sampel* yang digunakan dari data historis dalam kurun waktu setahun sebelum dan sesudah kebijakan *full call auction*.

Pengumpulan data dari penelitian ini dengan menggunakan penelitian jenis kuantitatif, berarti metode penelitian ini lebih kepada angka dan statistika, beberapa cara untuk mengumpulkan data. Pertama, menggunakan kuesioner atau angket dari para responden untuk mengumpulkan *sampling*. Kedua, mendapatkan data set statistik dari lembaga independen di pasar modal tujuannya memperoleh informasi dan data *valid* yang ada di bursa. Terakhir yang ketiga, mendapatkan informasi berdasarkan wawancara seperti menanyakan langsung dari seseorang yang ahli dibidangnya

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) merupakan gabungan dari kumpulan seluruh pergerakan saham-saham yang ada didalamnya, untuk mengetahui aktivitas perdagangan keseluruhan saham terjamin melalui jumlah *value*, *volume*, frekuensi dan *close*, berikut penjelasannya:

1. **Value:** menunjukkan jumlah nilai uang atau dana yang diperjualbelikan dari keseluruhan saham di IHSG berdasarkan hitungan harian.
2. **Volume:** menunjukkan jumlah lot yang diperdagangkan dari keseluruhan saham di IHSG secara harian.
3. **Frekuensi:** menunjukkan seberapa kali transaksi saham keseluruhan yang diperjualbelikan dalam kurun waktu tertentu, dalam hal ini dihitung harian di IHSG.
4. **Close:** menunjukkan pergerakan IHSG berdasarkan penutupan harian, IHSG tidak hanya mencerminkan performa pasar saham di Indonesia tetapi juga memberikan gambaran mengenai perekonomian nasional.

Penelitian ini menggunakan beberapa teknik analisis seperti *independent t test* dan korelasi *pearson* jika normal sedangkan jika tidak normal menggunakan uji hubungan korelasi yaitu *mann whitney* dan *spearman*. Selain itu, untuk menguji sampel dari data populasi yang memiliki distribusi tertentu menggunakan uji normalitas *kolmogorov-smirnova*.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Data Penelitian

Deskriptif data pada variabel *volume*, *value*, *frequency* dan *close* baik sebelum dan setelah adanya *full call auction* ditampilkan dalam bentuk *range* (minimum dan maximum), median dan mean. Jumlah pengamatan data sebelum *full call auction* sebanyak 239 data dan setelah *full call auction* sebanyak 235 data. Berikut gambaran deskriptif data variabel *volume*, *value*, *frequency* dan *close* baik sebelum dan setelah adanya *full call auction*

Tabel 2. Deskripsi Data Penelitian Sebelum dan Setelah *Full Call Auction*

Variabel	Full Call Auction	N	Min-Max	Median	Mean
Volume	Sebelum	239	9917262793 – 88789187740	17328366370	19128306025,31
	Setelah	235	11687672502 – 48358956262	18924207607	20204187693,25
Value	Sebelum	239	6783677461899 – 33841683213979	10099201168858	10888399499449,13
	Setelah	235	6903674470684 – 116033735073263	11776938744170	13102376505838,66
Frequency	Sebelum	239	837785 – 1533359	1138574	1144635,47
	Setelah	235	671352 – 1681738	1109619	1131427,59
Close	Sebelum	239	6618,923 – 7433,315	6923,800	6972,101
	Setelah	235	6161,218 – 7905,390	7196,017	7191,135

Hasil perhitungan data variabel *volume* sebelum *full call auction* didapatkan rentang nilai *volume* sebesar 9917262793 hingga 88789187740 dengan nilai median sebesar 17328366370 dan rerata sebesar 19128306025,31. Sedangkan untuk data *volume* setelah *full call auction* didapatkan rentang nilai *volume* sebesar 11687672502 hingga 48358956262 dengan nilai median sebesar 18924207607 dan rerata sebesar 20204187693,25. Pada variabel *value* sebelum *full call auction* didapatkan rentang nilai *value* sebesar 6783677461899 hingga 33841683213979 dengan nilai median sebesar 10099201168858 dan rerata sebesar 10888399499449,13. Sedangkan untuk data *value* setelah *full call auction* didapatkan rentang nilai *value* sebesar 6903674470684 hingga 116033735073263 dengan nilai median sebesar 11776938744170 dan rerata sebesar 13102376505838,66. Pada variabel *frequency* sebelum *full call auction* didapatkan rentang nilai *frequency* sebesar 837785 hingga 1533359 dengan nilai median sebesar 1138574 dan rerata sebesar 1144635,47. Sedangkan untuk data *frequency* setelah *full call auction* didapatkan rentang nilai *frequency* sebesar 671352 hingga 1681738 dengan nilai median sebesar 1109619 dan rerata sebesar 1131427,59. Pada variabel *close* harga IHSG sebelum *full call auction* didapatkan rentang nilai *close* harga IHSG sebesar 6618,923 hingga 7433,315 dengan nilai median sebesar 6923,800 dan rerata sebesar 6972,101. Sedangkan untuk data *close* harga IHSG setelah *full call auction* didapatkan rentang nilai *close* harga IHSG sebesar 6161,218 hingga 7905,390 dengan nilai median sebesar 7196,017 dan rerata sebesar 7191,135.

Analisis Pengujian Hipotesis

Uji Normalitas

Sebelum dilakukan uji hipotesis dilakukan uji normalitas data untuk variabel *volume*, *value*, *frequency* dan *close* pada data sebelum dan setelah. Uji normalitas yang

digunakan adalah uji *kolmogorov smirnov* dimana data dinyatakan normal jika nilai $\text{sig./p uji} > 0,05$.

Tabel 3. Hasil Pengujian Normalitas

Variable	Full Call Auction	Kolmogorov Smirnov	Sig.
Volume	Sebelum	0,216	0.000
	Setelah	0,108	0.000
Value	Sebelum	0,207	0.000
	Setelah	0,290	0.000
Frequency	Sebelum	0,038	0.200
	Setelah	0.056	0.067
Close	Sebelum	0.118	0.000
	Setelah	0.098	0.000

Hasil pengujian normalitas pada variabel *volume* didapatkan nilai $p/\text{sig.}$ untuk data *volume* sebelum *full call auction* = 0,000 dan setelah *full call auction* = 0,000 dimana semua $< 0,05$ yang berarti data *volume* baik sebelum dan setelah *full call auction* dinyatakan tidak berdistribusi normal. Pada pengujian normalitas pada variabel *value* didapatkan nilai $p/\text{sig.}$ untuk data *value* sebelum *full call auction* = 0,000 dan setelah *full call auction* = 0,000 dimana semua $< 0,05$ yang berarti data *value* baik sebelum dan setelah *full call auction* dinyatakan tidak berdistribusi normal. Pada pengujian normalitas pada variabel *frequency* didapatkan nilai $p/\text{sig.}$ untuk data *frequency* sebelum *full call auction* = 0,200 dan setelah *full call auction* = 0,067 dimana semua $> 0,05$ yang berarti data *frequency* baik sebelum dan setelah *full call auction* dinyatakan berdistribusi normal. Pada pengujian normalitas pada variabel *close* didapatkan nilai $p/\text{sig.}$ untuk data *close* sebelum *full call auction* = 0,000 dan setelah *full call auction* = 0,000 dimana semua $< 0,05$ yang berarti data *close* baik sebelum dan setelah *full call auction* dinyatakan tidak berdistribusi normal.

Berdasarkan hasil uji normalitas data untuk variabel *volume*, *value*, *frequency* dan *close* maka dalam uji perbandingan untuk variabel *volume*, *value* dan *close* menggunakan metode *non parametrik* sedangkan untuk variabel *frequency* menggunakan metode *parametrik*.

Uji Beda Sebelum dan Setelah Full Call Auction

Uji perbedaan sebelum dan setelah *full call auction* untuk variabel *volume*, *value* dan *close* dilakukan dengan uji *mann whitney* dikarenakan saat uji normalitas data dinyatakan tidak normal, sedangkan untuk variabel *frequency* dilakukan dengan uji *T Test* dikarenakan saat uji normalitas data dinyatakan normal. Hasil pengujian selengkapnya adalah sebagai berikut:

Tabel 4. Uji Beda Sebelum dan Setelah Full Call Auction

Variabel	Full Call Auction	Mean $\pm$ SD	Sig.
Volume	Sebelum	19128306025,31 $\pm$ 7422132193,89	0,000
	Setelah	20204187693,25 $\pm$ 5649322044,56	
Value	Sebelum	10888399499449,13 $\pm$ 3411994589447,68	0,000
	Setelah	13102376505838,66 $\pm$ 8315851626617,79	
Frequency	Sebelum	1144635,47 $\pm$ 134497,59	0,351
	Setelah	1131427,59 $\pm$ 170737,29	
Close	Sebelum	6972,101 $\pm$ 218,108	0,000
	Setelah	7191,135 $\pm$ 359,477	

Berdasarkan hasil uji perbandingan nilai *volume* pada sebelum dan setelah *full call auction* menggunakan uji *mann whitney* didapatkan nilai $p/\text{sig.}$ sebesar 0,000 dimana $< 0,05$ yang berarti ada perbedaan signifikan nilai *volume* antara sebelum dengan setelah *full call auction* dimana berdasarkan nilai median dan mean didapatkan bahwa *volume* setelah *full call auction* lebih tinggi dibandingkan sebelum *full call auction*. Hasil

uji perbandingan nilai *value* pada sebelum dan setelah *full call auction* menggunakan uji *mann whitney* didapatkan nilai *p/sig.* sebesar 0,000 dimana $< 0,05$ yang berarti ada perbedaan signifikan nilai *value* antara sebelum dengan setelah *full call auction* dimana berdasarkan nilai median dan mean didapatkan bahwa *value* setelah *full call auction* lebih tinggi dibandingkan sebelum *full call auction*. Hasil uji perbandingan nilai *frequency* pada sebelum dan setelah *full call auction* menggunakan uji *T Test* didapatkan nilai *p/sig* sebesar 0,351 dimana $> 0,05$ yang berarti tidak ada perbedaan signifikan nilai *frequency* antara sebelum dengan setelah *full call auction*. Hasil uji perbandingan nilai *close* pada sebelum dan setelah *full call auction* menggunakan uji *mann whitney* didapatkan nilai *p/sig.* sebesar 0,000 dimana $< 0,05$ yang berarti ada perbedaan signifikan nilai *close* antara sebelum dengan setelah *full call auction* dimana berdasarkan nilai median dan mean didapatkan bahwa *close* setelah *full call auction* lebih tinggi dibandingkan sebelum *full call auction*.

Uji Hubungan Volume dengan Close pada Sebelum dan Setelah Full Call Auction

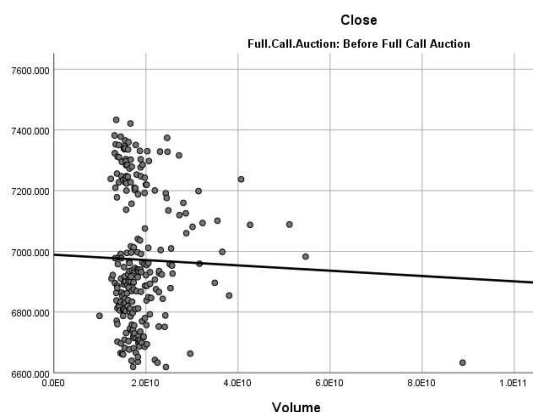
Uji hubungan antara *volume* dengan *close* pada sebelum dan setelah *full call auction* menggunakan uji *spearman* dikarenakan data *close* dinyatakan tidak berdistribusi normal, dinyatakan ada hubungan jika nilai *sig./p* untuk uji *Spearman* $< 0,05$. Hasil pengujian selengkapannya adalah sebagai berikut:

Tabel 5. Uji Korelasi Volume dan Close

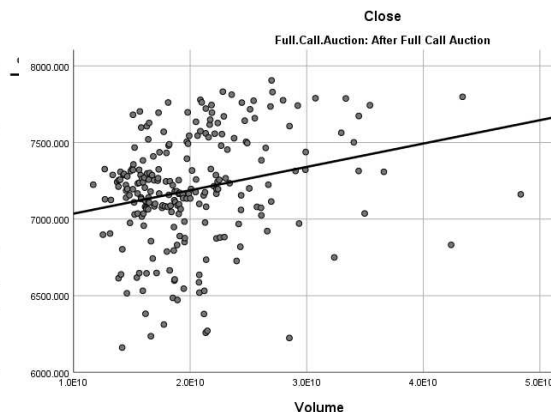
Kondisi	Uji Hubungan	Nilai Korelasi (r)	Sig.
Sebelum Full Call Auction	Volume ↔ Close	-0,025	0,705
Setelah Full Call Auction	Volume ↔ Close	0,236	0,000

Hasil uji hubungan antara *volume* dengan *close* pada sebelum *full call auction* berdasarkan hasil uji *spearman* didapatkan nilai *p/sig.* 0,705 dimana $> 0,05$ yang berarti tidak ada hubungan signifikan antara *volume* dengan *close* pada sebelum *full call auction*. Sedangkan untuk uji hubungan antara *volume* dengan *close* pada setelah *full call auction* berdasarkan hasil uji *spearman* didapatkan nilai *p/sig.* 0,000 dimana $< 0,05$ yang berarti ada hubungan signifikan antara *volume* dengan *close* pada setelah *full call auction*, berdasarkan nilai koefisien korelasi (r) didapatkan nilai sebesar 0,236 dimana bernilai positif yang berarti bahwa hubungan *volume* dengan *close* pada setelah *full call auction* adalah positif atau searah dimana kenaikan *volume* setelah *full call auction* akan berkorelasi dengan kenaikan *close* setelah *full call auction* begitu sebaliknya penurunan *volume* setelah *full call auction* akan berkorelasi dengan penurunan *close* setelah *full call auction*.

Gambar 2. Korelasi Volume dengan Close Sebelum Full Call Auction



Gambar 3. Korelasi Volume dengan Close Setelah Full Call Auction



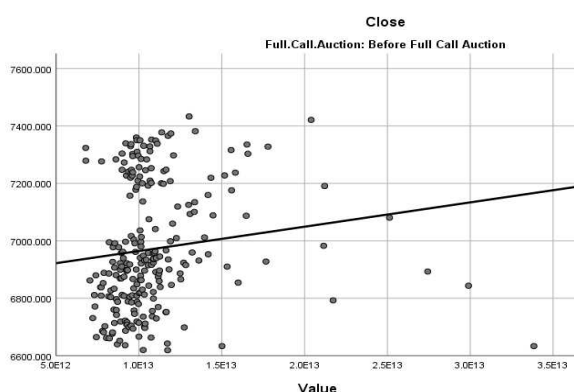
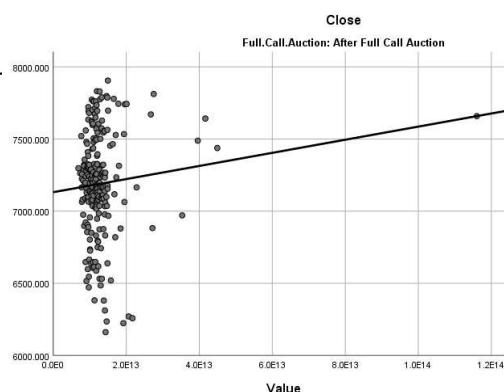
Uji Hubungan *Value* dengan *Close* pada Sebelum dan Setelah *Full Call Auction*

Uji hubungan antara *value* dengan *close* pada sebelum dan setelah *full call auction* menggunakan uji *spearman* dikarenakan data *close* dinyatakan tidak berdistribusi normal, dinyatakan ada hubungan jika nilai sig./p untuk uji *spearman* < 0,05. Hasil pengujian selengkapnya adalah sebagai berikut:

Tabel 6. Uji Korelasi *Value* dan *Close*

Kondisi	Uji Hubungan	Nilai Korelasi (r)	Sig.
Sebelum <i>Full Call Auction</i>	<i>Value</i> ↔ <i>Close</i>	0,289	0,000
Setelah <i>Full Call Auction</i>	<i>Value</i> ↔ <i>Close</i>	0,025	0,701

Hasil uji hubungan antara *value* dengan *close* pada sebelum *full call auction* berdasarkan hasil uji *spearman* didapatkan nilai p/sig. 0,000 dimana < 0,05 yang berarti ada hubungan signifikan antara *value* dengan *close* pada sebelum *full call auction*, berdasarkan nilai koefisien korelasi (r) didapatkan nilai sebesar 0,289 dimana bernilai positif yang berarti bahwa hubungan *value* dengan *close* pada sebelum *full call auction* adalah positif atau searah dimana tingginya nilai *value* sebelum *full call auction* akan berkorelasi dengan tingginya nilai *close* sebelum *full call auction* begitu sebaliknya rendahnya nilai *value* sebelum *full call auction* akan berkorelasi dengan rendahnya nilai *close* sebelum *full call auction*. Sedangkan untuk uji hubungan antara *value* dengan *close* pada setelah *full call auction* berdasarkan hasil uji *spearman* didapatkan nilai p/sig. 0,701 dimana > 0,05 yang berarti tidak ada hubungan signifikan antara *value* dengan *close* pada setelah *full call auction*.

Gambar 4. Korelasi *Value* dengan *Close* Sebelum *Full Call Auction*Gambar 5. Korelasi *Value* dengan *Close* Setelah *Full Call Auction*

Uji Hubungan *Frequency* dengan *Close* pada Sebelum dan Setelah *Full Call Auction*

Uji hubungan antara *frequency* dengan *close* pada sebelum dan setelah *full call auction* menggunakan uji *spearman* dikarenakan data *close* dinyatakan tidak berdistribusi normal, dinyatakan ada hubungan jika nilai sig./p untuk uji *Spearman* < 0,05. Hasil pengujian selengkapnya adalah sebagai berikut:

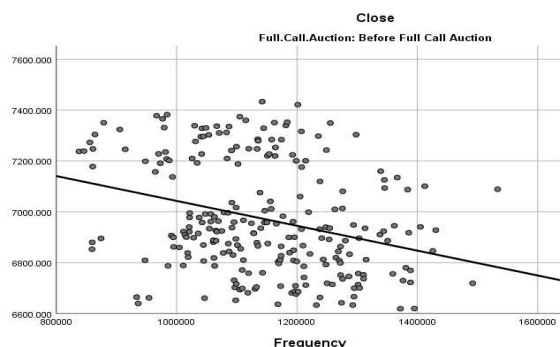
Tabel 7. Uji Korelasi *Frequency* dan *Close*

Kondisi	Uji Hubungan	Nilai Korelasi (r)	Sig.
Sebelum <i>Full Call Auction</i>	<i>Frequency</i> ↔ <i>Close</i>	-0,294	0,000
Setelah <i>Full Call Auction</i>	<i>Frequency</i> ↔ <i>Close</i>	0,259	0,000

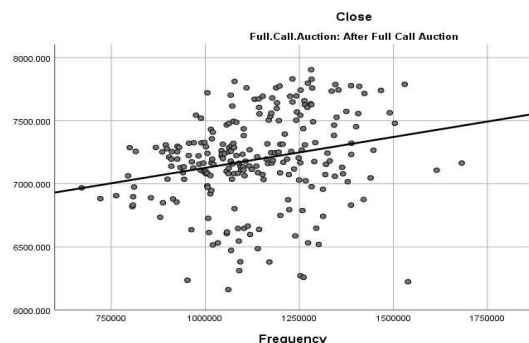
Hasil uji hubungan antara *frequency* dengan *close* pada sebelum *full call auction* berdasarkan hasil uji *spearman* didapatkan nilai p/sig. 0,000 dimana < 0,05 yang berarti ada hubungan signifikan antara *frequency* dengan *close* pada sebelum *full call auction*, berdasarkan nilai koefisien korelasi (r) didapatkan nilai sebesar -0,294 dimana bernilai negatif yang berarti bahwa hubungan *frequency* dengan *close* pada sebelum *full call auction* adalah negatif atau berlawanan arah dimana tingginya nilai *frequency* sebelum *full call auction* akan berkorelasi dengan rendahnya nilai *close* sebelum *full call auction*.

begitu sebaliknya rendahnya nilai *frequency* sebelum *full call auction* akan berkorelasi dengan tingginya nilai *close* sebelum *full call auction*. Sedangkan untuk uji hubungan antara *frequency* dengan *close* pada setelah *full call auction* berdasarkan hasil uji *spearman* didapatkan nilai $p/\text{sig.}$ 0,000 dimana $< 0,05$ yang berarti ada hubungan signifikan antara *frequency* dengan *close* pada setelah *full call auction*, berdasarkan nilai koefisien korelasi (r) didapatkan nilai sebesar 0,259 dimana bernilai positif yang berarti bahwa hubungan *frequency* dengan *close* pada setelah *full call auction* adalah positif atau searah dimana kenaikan *frequency* setelah *full call auction* akan berkorelasi dengan kenaikan *close* setelah *full call auction* begitu sebaliknya penurunan *frequency* setelah *full call auction* akan berkorelasi dengan penurunan *close* setelah *full call auction*.

Gambar 6. Korelasi *Frequency* dengan *Close* Sebelum *Full Call Auction*



Gambar 7. Korelasi *Frequency* dengan *Close* Setelah *Full Call Auction*



Pembahasan

Menjadi sebuah temuan mengapa FCA yang berlaku saat ini perlu dievaluasi seperti mekanisme perdagangan FCA telah membuat *likuiditas* saham bergerak tidak jelas, saham yang *overvalued* tidak bisa ditransaksikan dan tidak bisa bergerak, transparansi FCA harus terus diperbaiki, pengawasan bursa selalu dilakukan untuk menghindari adanya manipulasi terhadap harga saham. Oleh sebab itu, perlu dilakukan pengujian data yang ada sebagai alat untuk menerjemahkan hasil analisa lebih lanjut agar dapat menjawab dari temuan-temuan permasalahan tersebut, teknik analisis yang digunakan seperti *independent t test* dan korelasi *pearson* jika normal sedangkan jika tidak normal menggunakan uji hubungan korelasi yaitu *mann whitney* dan *spearman*. Selain itu, untuk menguji sampel dari data populasi yang memiliki distribusi tertentu menggunakan uji normalitas *kolmogorov-smirnova*.

SIMPULAN

Dari hasil penelitian ini bahwa peneliti dapat menyimpulkan terkait pengaruh kebijakan *Full Call Auction* ini yang telah berjalan dapat meningkatkan jumlah *volume*, *value* dan pergerakan IHSG, walaupun secara frekuensi transaksi sedikit menurun namun tidak signifikan. Untuk uji korelasi bahwa *volume*, *value* dan frekuensi dengan pergerakan IHSG (*close*) saling berhubungan dan bergerak searah dan beriringan berarti menunjukkan kebijakan *Full Call Auction* selama ini berjalan efektif dan menambah *likuiditas* dikarenakan harga saham di bawah Rp50 dapat ditransaksikan.

Rekomendasi yang diberikan dari hasil penelitian ini untuk beberapa pihak sebagai berikut:

1. Bagi Pemerintah: Melalui BEI atau yang biasa disebut *Self-Regulatory Organization* (SRO) mempunyai peran untuk melaksanakan kewenangan penerapan aturan di bursa dengan menjaga kebijakan yang pruden dan akuntabel serta memajukan industri Pasar Modal secara keseluruhan.
2. Bagi Masyarakat: Masyarakat dapat berkontribusi untuk membeli saham di BEI dengan harga yang murah karena harga saham saat ini yang cukup terjangkau,

- harga dibawah Rp50 pun juga dapat ditransaksikan di papan pemantauan khusus.
3. Bagi Peneliti dan Akademisi: Dapat menyempurnakan hasil penelitian ini dan bisa menjadi masukan kebijakan pemerintah kedepannya.

DAFTAR PUSTAKA

- Herlina, E. (2020). Implementasi Prinsip Transparansi Sebagai Salah Satu Prinsip-Prinsip Good Corporate Governance dalam Pasar Modal. *Jurnal Pemuliaan Hukum Vol. 1 No. 1*, Hal. 1-14. <https://doi.org/10.30999/jph.v1i1.930>.
- Hartono, Jogiyanto. (2022). *Portofolio dan Analisis Investasi (Pendekatan Modul)*. ANDI. Yogyakarta.
- Indriani, Rya dan Mariana. (2021). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Pengesahan UU Cipta Kerja 2020 (Studi Kasus Perusahaan Yang Terdaftar Pada LQ45). *Jurnal Bina Akuntansi Vol. 8 No. 2*, Hal. 167-186.
- Mardiyarningsih, Endah dan Andhitiyara, Revan. (2020). Analisis Perbandingan Sebelum dan Sesudah Stock Split dengan Tingkat Likuiditas Saham, Harga Saham, dan Return Saham pada Indeks Saham Kompas 100 Tahun 2014 - 2018. *Journal of Information System, Applied, Management, Accounting And Research Vol. 4 No. 1*, Hal. 1-13.
- Musa, Muhammad Ichwan dan Lussa, Ilham. (2019). Kajian Perubahan Fraksi Harga Saham terhadap Likuiditas dan Return Saham di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Economix Vol. 7 No. 1*, Hal. 100-112.
- Perdana, A. A., Gemilang, F. A., dan Ridho, F. M. (2024). Uji Beda Kebijakan PT BEI tentang Full Call Auction (FCA) pada Saham BREN. *Jurnal Ilmu Sosial dan Humaniora (Isora) Vol. 2 No. 2*, Hal. 101-111.
- Putri, Indriana Rezkia. (2022). Praktik Saham Syariah dan Kasus Spekulasi Saham dalam Keuangan Islam. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia (JEBI) Vol. 7 No. 2*, Hal. 1-7.
- Rahman, A., Achsani, N. A., dan Bandono, B. (2025). Unusual Market Activity Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2021 - 2023. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi Vol. 9 No. 1*, Hal. 61-73.
- Rahmawati, I. L., Sa'diyah, J., dan Turani, K. S. H. N. (2022). Peran Pasar Modal dalam Meningkatkan Perekonomian di Indonesia. *Journal of Economics and Social Sciences (JESS) Vol. 2 No. 2*, Hal. 101-111. <https://doi.org/10.59525/jess.v2i2.305>.
- Ramadhani, Idris dan Zannati, Rachma. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas terhadap Harga Saham. *Jurnal Manajemen Strategi dan Aplikasi Bisnis Vol. 1 No. 2*. Hal. 59-68.
- Husnan, Suad. (2015). *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas (Kelima)*. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Sugiyono. (2014). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Alfabeta. Bandung.

- Suhardini, E. D. (2020). Analisis Regulasi Kebijakan Pasar Modal di Indonesia Pasca Pandemi Covid-19. *Jurnal Ilmu Hukum*, 15-33.
- Suriani, N., Risnita, dan Jailani, M. S. (2023). Konsep Populasi dan Sampling Serta Pemilihan Partisipan Ditinjau dari Penelitian Ilmiah Pendidikan. *Jurnal IHSAN: Jurnal Pendidikan Islam* Vol. 1 No. 2, Hal. 24-36. <https://doi.org/10.61104/ihsan.v1i2.55>
- Widiarma, In'am. (2022). Analisa Kinerja Perusahaan Dan Transaksi Investor Saham Bank Syariah Pasca Merger Terhadap IHSG. *Jurnal Al-Ijtima'iyyah* Vol. 8 No. 1, Hal. 153. <https://doi.org/10.22373/al-ijtimaiyyah.v8i1.13230>.
- Widiarma, In'am dan Syahrenny, Nenny. (2021). Kajian Dugaan Praktik Kartel Maskapai PT Garuda Indonesia, Tbk Mempengaruhi Pergerakan Harga Saham di BEI. *Jurnal Ilmu Manajemen* Vol. 9 No. 4, Hal. 1592-1600. <https://doi.org/10.26740/jim.v9n4.p1592-1600>.