

Intisari

Penelitian ini menilai efektivitas kebijakan *Auto Rejection* Atas dan *Auto Rejection* Bawah terhadap abnormal return pada saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2024. Efektivitas dimaknai sebagai tidak adanya abnormal return yang bertahan setelah peristiwa, sedangkan *bid ask spread* dan *volume* digunakan untuk membaca perbaikan likuiditas dan normalisasi aktivitas. Desain yang digunakan adalah studi peristiwa dengan tiga indikator yaitu *cumulative abnormal return*, *bid ask spread*, dan *volume*. Perbandingan dilakukan sebelum dan sesudah peristiwa pada saham yang sama dengan uji berpasangan dan antar kelompok peristiwa berinformasi material dan tanpa informasi material pada periode yang sama dengan uji antarkelompok. Uji Wilcoxon dan Mann Whitney digunakan sebagai penguat ketahanan hasil. Hasil utama menunjukkan *abnormal return* sebelum dan sesudah tidak berbeda secara berarti sehingga tidak ada pola keuntungan abnormal yang menetap. Sebaliknya *bid ask spread* menyempit yang menandakan biaya transaksi dan risiko informasi menurun, sementara aktivitas perdagangan cenderung menormal yang tercermin dari kenaikan rata rata *volume* di sebagian kecil saham dan pelemahan pada mayoritas sehingga pasar kembali tertib. Pada perbandingan antarkelompok, perbedaan abnormal return yang terlihat sebelum peristiwa menghilang setelahnya, spread tidak berbeda antar kelompok, sedangkan *volume* relatif lebih tinggi pada peristiwa tanpa informasi material namun tidak selalu konsisten di semua uji. Temuan ini selaras dengan hipotesis pasar efisien tingkat semi kuat dan teori mikrostruktur yang memandang batas gerak harian sebagai mekanisme penenang jangka pendek yang menurunkan friksi tanpa mengganggu proses pembentukan harga.

Kata kunci : ARA/ARB, *event study*, LQ45, CAR, *bid–ask spread*, *volume*, EMH, mikrostruktur pasar.

Abstract

This study assesses the effectiveness of the Upper Auto Rejection and Lower Auto Rejection policies on abnormal returns on LQ45 shares on the Indonesia Stock Exchange for the 2019–2024 period. Effectiveness is interpreted as the absence of abnormal returns that persist after the event, while bid ask spreads and volumes are used to read liquidity improvements and normalization of activity. The design used is an event study with three indicators, namely cumulative abnormal return, bid ask spread, and volume. Comparisons were made before and after events on the same stock by paired and intergroup tests of materially informed and uninformed events in the same period as the intergroup test. The Wilcoxon and Mann Whitney tests are used as yield resistance reinforcements. The main results show that abnormal returns before and after are not significantly different so that no abnormal profit patterns are established. Conversely, the bid ask spread narrows which indicates transaction costs and information risk decreases, while trading activity tends to normalize which is reflected in the increase in the average volume in a small number of stocks and a weakening in the majority so that the market returns to order. In intergroup comparisons, abnormal differences in returns seen before the event disappeared afterwards, spreads did not differ between groups, whereas volumes were relatively higher in events without material information but were not always consistent across all tests. These findings are in line with the semi-strong level efficient market hypothesis and microstructure theory that views the daily movement limit as a short-term calming mechanism that lowers friction without interfering with the price formation process.

Keywords : ARA/ARB; event study, LQ45, Cumulative Abnormal return, bid–ask spread, trading volume, Efficient Market Hypothesis, market microstructure.