ZEBMAR
e-ISSN: 3031-6006

Zentrum Economic, Business, Management and Accounting Research

https://ejournal.zentrum.or.id/zebmar/index
Vol. 4 No. 4 Tahun 2026

PEMETAAN RISIKO INVESTASI SAHAM INDONESIA DI TENGAH KETIDAKPASTIAN STATUS MSCI

Andi Muhammad Rivai[1], Muhammad Novrizal Ramadhan[2*]

[1]Universitas Negeri Makassar, Indonesia, andi.rivai@unm.ac.id
[2]Universitas Negeri Makassar, Indonesia, novrizal.ramadhan@unm.ac.id *

(*Coresponding author)

PENGUTIPAN:
Rivai, A. M., & Ramadhan, M. N. (2026). Pemetaan Risiko Investasi Saham Indonesia Di Tengah Ketidakpastian Status Msci. *Zentrum Economic, Business, Management, Accounting Research*, *4*(4), 258-271. https://ejournal.zentrum.or.id/zebmar/article/view/104

Abstrak: Ketidakpastian status klasifikasi pasar modal Indonesia oleh Morgan Stanley Capital International (MSCI) menimbulkan perhatian terhadap berbagai risiko yang dapat memengaruhi keputusan investasi saham. Penelitian ini bertujuan memetakan risiko investasi saham Indonesia di tengah usulan perubahan klasifikasi dari *Emerging Market* menjadi *Standalone Market*. Penelitian menggunakan pendekatan deskriptif berbasis data sekunder yang bersumber dari pengumuman resmi MSCI, data perdagangan pasar modal, dan publikasi terkait. Analisis dilakukan dengan mengidentifikasi dinamika pasar dan mengelompokkan risiko berdasarkan dimensi pasar, arus modal, likuiditas, transparansi informasi, konsentrasi portofolio, serta ketidakpastian regulasi dan klasifikasi. Hasil pembahasan mengidentifikasi enam dimensi risiko yang perlu diperhatikan investor selama proses konsultasi berlangsung. Tekanan harga setelah pengumuman menunjukkan pentingnya pemantauan volatilitas, tetapi tidak dapat secara langsung diatribusikan hanya pada pengumuman MSCI. Penelitian ini menekankan bahwa mitigasi risiko perlu dilakukan melalui pemantauan informasi resmi, evaluasi konsentrasi portofolio, diversifikasi sesuai profil risiko, serta penguatan transparansi dan pengawasan pasar. Kontribusi penelitian terletak pada pemetaan risiko yang mengintegrasikan aspek pasar, informasi, portofolio, dan tata kelola dalam satu kerangka deskriptif. Karena menggunakan periode pengamatan terbatas, hasil penelitian tidak dimaksudkan untuk membuktikan hubungan sebab-akibat maupun memberikan rekomendasi transaksi saham tertentu.

Kata kunci: *MSCI; risiko investasi; pasar modal Indonesia; tata kelola pasar; volatilitas saham*.

Abstract: *Uncertainty surrounding the classification of Indonesia's equity market by Morgan Stanley Capital International (MSCI) has raised concerns about various risks that may affect stock investment decisions. This study aims to map investment risks in the Indonesian stock market amid the proposed reclassification from Emerging Market to Standalone Market status. It employs a descriptive approach based on secondary data obtained from official MSCI announcements, stock market trading data, and related publications. The analysis identifies market dynamics and classifies investment risks into six dimensions: market volatility, capital flows, liquidity, information transparency, portfolio concentration, and regulatory and classification uncertainty. The findings identify six risk dimensions that warrant investors' attention during the ongoing consultation process. The*

market price pressures observed following the announcement highlight the importance of monitoring volatility; however, these movements cannot be attributed solely to the MSCI announcement. This study emphasizes that risk mitigation requires monitoring official information, evaluating portfolio concentration, diversifying investments in accordance with individual risk profiles, and strengthening market transparency and oversight. The study contributes a descriptive risk-mapping framework that integrates market, information, portfolio, and governance dimensions. Given the limited observation period, the findings are not intended to establish causal relationships or provide specific stock trading recommendations.

Keywords: *MSCI; investment risk; Indonesian capital market; market governance; stock market volatility.*

PENDAHULUAN

Investasi saham merupakan aktivitas yang menghadapi berbagai sumber ketidakpastian, mulai dari perubahan kondisi ekonomi, perilaku investor, arus modal internasional, hingga kualitas informasi dan tata kelola pasar. Risiko investasi pada pasar berkembang menjadi semakin kompleks karena perubahan persepsi investor global dapat berinteraksi dengan karakteristik likuiditas dan kondisi kelembagaan domestik. Dalam konteks tersebut, risiko investasi tidak hanya tercermin pada perubahan harga saham, tetapi juga pada perubahan aktivitas perdagangan, arus modal, dan kemampuan investor untuk memperoleh informasi yang memadai dalam mengambil keputusan. Oleh karena itu, pemahaman terhadap risiko pasar saham memerlukan pendekatan yang mempertimbangkan keterkaitan antara dinamika harga, perilaku investor, dan kondisi pasar yang melatarbelakanginya (Peltomäki et al., 2018; Audrino et al., 2020). Selain itu, sentimen investor terbukti berpengaruh pada pasar saham secara keseluruhan, terutama pada saham yang sulit dinilai atau sulit diarbitrase (Baker & Wurgler, 2007), sehingga sumber risiko perlu dilihat secara multidimensi.

Penelitian internasional telah menunjukkan bahwa perhatian investor dan pemrosesan informasi berhubungan dengan dinamika pasar saham. Peltomäki et al. (2018), melalui penelitian pada pasar berkembang, menemukan bahwa perhatian investor terhadap kategori pasar dapat menjelaskan variasi volatilitas pasar saham. Temuan tersebut menunjukkan bahwa perubahan perhatian terhadap informasi pasar merupakan aspek yang relevan untuk memahami risiko investasi, khususnya ketika investor menghadapi informasi baru yang berpotensi mengubah ekspektasi mereka. Sejalan dengan temuan tersebut, Padungsaksawasdi et al. (2019) mengkaji hubungan perhatian investor dengan aktivitas pasar saham dan menunjukkan bahwa perhatian investor relevan dalam menjelaskan dinamika aktivitas pasar. Audrino et al. (2020) juga menunjukkan bahwa ukuran perhatian dan sentimen investor mengandung informasi yang berguna untuk memahami volatilitas saham. Lebih lanjut, Kunjal et al. (2026) menemukan bahwa hubungan antara perhatian investor dan volatilitas pasar tidak seragam di berbagai negara, serta dapat dipengaruhi oleh risiko geopolitik. Secara keseluruhan, penelitian tersebut memperlihatkan bahwa respons pasar terhadap suatu peristiwa perlu dipahami dengan mempertimbangkan konteks informasi dan karakteristik risiko yang menyertainya, bukan hanya dengan mengamati perubahan harga saham secara terpisah.

Selain perhatian investor, arus modal internasional dan likuiditas merupakan dimensi penting dalam memahami kerentanan pasar saham. Perubahan ekspektasi investor global berpotensi memengaruhi keputusan alokasi portofolio, khususnya ketika terdapat ketidakpastian mengenai prospek dan aksesibilitas suatu pasar. Dalam kondisi demikian, arus modal, volatilitas, dan likuiditas dapat memberikan informasi yang berbeda tetapi saling melengkapi mengenai kondisi pasar. Peltomäki et al. (2018) menunjukkan relevansi perhatian investor dalam menjelaskan volatilitas pasar berkembang, sedangkan penelitian Dinh dan Tran (2024) memperlihatkan bahwa hubungan antara kepemilikan institusional dan likuiditas saham dapat berkaitan dengan asimetri informasi. Temuan tersebut memberikan dasar untuk menempatkan arus modal, volatilitas, likuiditas, dan kualitas informasi sebagai dimensi yang perlu diperhatikan secara bersamaan dalam menganalisis risiko investasi. Pada sisi arus modal, Forbes dan Warnock (2012) menunjukkan bahwa episode ekstrem arus modal internasional berkaitan erat dengan faktor global, terutama risiko global, sedangkan karakteristik makroekonomi domestik umumnya kurang menentukan. Meskipun demikian, hubungan di antara dimensi tersebut tidak selalu bersifat langsung atau seragam, sehingga penilaiannya perlu disesuaikan dengan karakteristik pasar dan bukti empiris yang tersedia.

Dalam konteks Indonesia, perhatian terhadap hubungan antara pasar saham domestik dan penyedia indeks global semakin relevan seiring dengan sejumlah pengumuman MSCI pada 2026. Penelitian Wigantini (2026) mengkaji reaksi pasar saham Indonesia terhadap pengumuman mengenai aksesibilitas pasar pada Januari 2026 dan peninjauan klasifikasi pasar pada Juni 2026. Dengan menggunakan pendekatan studi peristiwa pada saham-saham IDX30, penelitian tersebut menemukan respons pasar yang berbeda pada kedua peristiwa. Pada pengumuman Januari, ditemukan perubahan abnormal return di sekitar tanggal peristiwa, sedangkan pada pengumuman Juni tidak ditemukan abnormal return yang signifikan selama jendela peristiwa yang diteliti. Temuan ini mengindikasikan bahwa respons pasar terhadap pengumuman MSCI dapat berbeda menurut karakteristik informasi dan tingkat ketidakpastian yang menyertainya. Namun, penelitian tersebut berfokus pada reaksi pasar di sekitar dua pengumuman tertentu, sehingga belum dimaksudkan untuk menyusun pemetaan risiko investasi yang mencakup dimensi pasar dan tata kelola secara terintegrasi.

Penelitian nasional lainnya juga mulai mengkaji respons pasar terhadap kebijakan MSCI pada 2026. Anwar et al. (2026), melalui studi peristiwa terhadap 17 saham konstituen MSCI Indonesia Index, menganalisis abnormal return, aktivitas volume perdagangan, dan volatilitas saham sebelum dan sesudah pengumuman MSCI Freeze Indonesia. Hasilnya menunjukkan bahwa abnormal return tidak berbeda secara signifikan, sedangkan aktivitas volume perdagangan dan volatilitas menunjukkan perbedaan yang signifikan setelah pengumuman. Sementara itu, Leviathan dan Gazali (2026) meneliti pengumuman interim freeze dan evaluasi aksesibilitas pasar melalui indikator harga saham, abnormal return, serta trading volume activity. Penelitian tersebut menemukan perubahan signifikan pada harga saham dan aktivitas perdagangan, tetapi tidak menemukan perubahan abnormal return yang signifikan. Samudra (2026) juga mengkaji pengumuman pembekuan rebalancing indeks MSCI dengan menganalisis abnormal return, aktivitas volume perdagangan, dan arus dana asing pada sejumlah saham dengan bobot besar dalam indeks. Hasil penelitiannya

menunjukkan adanya perubahan aktivitas perdagangan dan arus dana asing di sekitar peristiwa yang diamati. Ketiga penelitian tersebut memberikan bukti awal bahwa dampak pengumuman MSCI tidak selalu terlihat melalui indikator return saja, tetapi dapat pula tercermin dalam perubahan perilaku perdagangan, volatilitas, dan aliran dana. Temuan tersebut sejalan dengan bukti internasional: Chakrabarti et al. (2005), yang menganalisis perubahan MSCI Standard Country Indices pada 29 negara selama 1998–2001, menemukan efek indeks pada return dan volume perdagangan saham yang konsisten dengan hipotesis kurva permintaan saham yang menurun disertai efek tekanan harga, dengan variasi yang cukup besar antarnegara.

Perkembangan penting berikutnya terjadi pada 15 Oktober 2026, ketika Morgan Stanley Capital International (MSCI) mengumumkan dimulainya konsultasi atas proposal reklasifikasi pasar saham Indonesia dari Emerging Market menjadi Standalone Market. Dalam pengumumannya, MSCI menyampaikan kekhawatiran mengenai transparansi struktur kepemilikan saham, dugaan perilaku perdagangan terkoordinasi, serta kebutuhan akan bukti implementasi reformasi pasar yang konsisten. MSCI juga menyatakan bahwa periode konsultasi berlangsung hingga 30 April 2027 dan keputusan akhir akan diumumkan paling lambat 30 Juni 2027 (MSCI, 2026). Dengan demikian, ketika penelitian ini disusun, reklasifikasi tersebut belum menjadi keputusan final. Kondisi ini perlu dibedakan dari pengumuman freeze dan peninjauan klasifikasi yang terjadi pada periode sebelumnya karena proposal Oktober 2026 secara eksplisit membuka kemungkinan perubahan status pasar Indonesia. Peristiwa ini menghadirkan konteks baru untuk mengevaluasi risiko investasi, terutama karena ketidakpastian tidak hanya berhubungan dengan ekspektasi harga saham, tetapi juga dengan persepsi investor terhadap aksesibilitas, transparansi, dan tata kelola pasar modal.

Urgensi penelitian ini terletak pada perlunya memahami ketidakpastian status MSCI sebagai persoalan risiko yang memiliki beberapa dimensi. Pertama, ketidakpastian klasifikasi dapat mendorong investor mengevaluasi kembali eksposur portofolio mereka, sehingga arus modal asing menjadi salah satu indikator yang perlu dipantau. Kedua, perubahan ekspektasi dan aktivitas transaksi dapat berkaitan dengan volatilitas harga serta likuiditas saham, meskipun hubungan tersebut tidak dapat diasumsikan sama untuk seluruh saham. Ketiga, isu transparansi kepemilikan dan free float menempatkan kualitas informasi dan tata kelola sebagai bagian penting dari penilaian risiko (Claessens & Yurtoglu, 2013). Keempat, investor yang memiliki eksposur terkonsentrasi pada saham atau sektor tertentu berpotensi menghadapi dampak portofolio yang berbeda dari investor yang melakukan diversifikasi. Kekhawatiran MSCI mengenai struktur kepemilikan dan keberfungsian pasar, bersama dengan temuan penelitian terdahulu tentang perhatian investor, volatilitas, dan likuiditas, memperkuat alasan untuk menganalisis risiko-risiko tersebut secara terpadu (Peltomäki et al., 2018; Audrino et al., 2020; Dinh & Tran, 2024; MSCI, 2026).

Berdasarkan penelitian terdahulu, kesenjangan penelitian ini tidak terletak pada ketiadaan kajian tentang hubungan MSCI dan pasar saham Indonesia. Sejumlah penelitian nasional telah menganalisis reaksi pasar terhadap pengumuman MSCI dengan menggunakan indikator abnormal return, harga saham, aktivitas volume perdagangan, volatilitas, dan arus dana asing (Wigantini, 2026; Anwar et al., 2026; Leviathan & Gazali, 2026; Samudra, 2026). Namun, fokus utama penelitian-penelitian tersebut adalah pengukuran respons pasar pada jendela waktu di sekitar pengumuman tertentu.

Pendekatan tersebut penting untuk mengetahui apakah suatu peristiwa diikuti oleh perubahan indikator pasar, tetapi belum secara khusus diarahkan untuk mengintegrasikan risiko pasar, arus modal, likuiditas, informasi, konsentrasi portofolio, dan ketidakpastian kebijakan ke dalam satu kerangka pemetaan risiko yang berorientasi pada pengelolaan investasi. Oleh karena itu, penelitian ini mengambil posisi komplementer terhadap penelitian terdahulu dengan menggeser fokus dari pengujian reaksi pasar pada satu peristiwa menuju identifikasi, pengelompokan, dan penentuan prioritas risiko dalam konteks ketidakpastian klasifikasi MSCI.

Penelitian ini bertujuan untuk memetakan risiko investasi saham Indonesia di tengah ketidakpastian status MSCI, mengidentifikasi sumber risiko yang relevan berdasarkan perkembangan pasar dan informasi yang tersedia, serta menyusun prioritas risiko berdasarkan kemungkinan kejadian dan besarnya dampak. Penelitian dilakukan menggunakan pendekatan deskriptif berbasis data sekunder yang mencakup pengumuman resmi MSCI, indikator perdagangan pasar saham Indonesia, arus investor asing, dan publikasi otoritas terkait. Pemetaan risiko dilakukan dengan membedakan indikator yang dapat diamati secara empiris dari risiko yang masih bersifat potensial. Dengan demikian, penelitian ini tidak dimaksudkan untuk membuktikan bahwa seluruh perubahan pasar disebabkan oleh wacana reklasifikasi MSCI, melainkan untuk menyediakan kerangka yang sistematis dalam memahami berbagai sumber ketidakpastian investasi. Kontribusi yang diharapkan adalah kerangka pemetaan risiko yang sederhana dan aplikatif bagi investor, sekaligus memberikan perspektif manajemen risiko dan tata kelola dalam membaca perkembangan pasar modal Indonesia.

TINJAUAN LITERATUR

Manajemen Risiko Investasi (*Investment Risk Management*)

Manajemen risiko investasi merupakan pendekatan yang digunakan untuk mengidentifikasi, menganalisis, mengevaluasi, dan mengendalikan berbagai ketidakpastian yang dapat memengaruhi nilai investasi serta pencapaian tujuan investor. Dalam investasi saham, risiko tidak hanya berkaitan dengan kemungkinan penurunan harga saham, tetapi juga mencakup perubahan kondisi pasar, ketidakpastian arus modal, keterbatasan likuiditas, kualitas informasi, dan perubahan kebijakan yang memengaruhi keputusan investasi.

Risiko investasi pada pasar modal memiliki karakteristik yang dinamis karena dipengaruhi oleh interaksi antara kondisi ekonomi, perilaku investor, informasi pasar, serta perkembangan kelembagaan. Peltomäki et al. (2018) menjelaskan bahwa perhatian investor terhadap kategori pasar memiliki keterkaitan dengan volatilitas pasar saham, khususnya pada negara berkembang. Hal ini menunjukkan bahwa perubahan persepsi investor terhadap kondisi suatu pasar dapat menjadi salah satu sumber ketidakpastian yang memengaruhi keputusan investasi.

Dalam perspektif manajemen risiko, identifikasi risiko menjadi tahapan penting sebelum investor menentukan strategi pengelolaan portofolio. Risiko perlu dikelompokkan berdasarkan sumber, kemungkinan kejadian, dan potensi dampaknya terhadap nilai investasi. Pendekatan tersebut memungkinkan investor memahami bahwa setiap jenis risiko memiliki karakteristik dan konsekuensi yang berbeda. Dengan demikian, pengelolaan risiko tidak cukup hanya didasarkan pada pengamatan pergerakan harga saham, tetapi juga perlu mempertimbangkan kondisi pasar dan faktor kelembagaan yang memengaruhinya.

Dalam konteks ketidakpastian klasifikasi MSCI, manajemen risiko investasi digunakan untuk memahami berbagai kemungkinan perubahan kondisi pasar apabila Indonesia mengalami perubahan status dari *Emerging Market* menjadi *Standalone Market*. Ketidakpastian tersebut dapat memengaruhi ekspektasi investor, keputusan alokasi dana, serta persepsi terhadap kualitas dan aksesibilitas pasar modal Indonesia. Oleh karena itu, pendekatan manajemen risiko investasi menjadi landasan untuk memetakan berbagai potensi risiko dan menentukan prioritas mitigasi yang relevan.

Risiko Pasar, Arus Modal, dan Likuiditas

Risiko pasar merupakan kemungkinan terjadinya perubahan nilai investasi akibat pergerakan harga saham yang dipengaruhi oleh kondisi ekonomi, sentimen, dan ekspektasi investor. Salah satu bentuk risiko pasar yang penting adalah volatilitas, yaitu tingkat perubahan atau fluktuasi harga saham dalam periode tertentu. Audrino et al. (2020) menjelaskan bahwa sentimen dan perhatian investor memiliki keterkaitan dengan volatilitas pasar saham. Sejalan dengan itu, Peltomäki et al. (2018) menunjukkan bahwa perhatian investor terhadap kategori pasar berkaitan dengan volatilitas, khususnya pada pasar berkembang. Baker dan Wurgler (2007) juga menunjukkan bahwa gelombang sentimen investor memiliki efek yang teratur pada pasar saham secara keseluruhan, dan saham yang sulit diarbitrase atau sulit dinilai adalah yang paling terpengaruh.

Selain volatilitas, arus modal dan likuiditas juga menjadi bagian penting dalam penilaian risiko investasi. Ketidakpastian klasifikasi pasar dapat memengaruhi pertimbangan investor institusional dalam menentukan alokasi dananya. Sementara itu, likuiditas berkaitan dengan kemampuan investor untuk melakukan transaksi saham secara efisien tanpa menimbulkan perubahan harga yang terlalu besar. Padungsaksawasdi et al. (2019) menunjukkan bahwa perhatian investor memiliki hubungan dengan aktivitas pasar saham, termasuk volume perdagangan dan volatilitas. Dinh dan Tran (2024) juga mengkaji keterkaitan kepemilikan institusional dengan likuiditas saham pada pasar berkembang. Dari perspektif arus modal, Forbes dan Warnock (2012) menemukan bahwa lonjakan dan penghentian arus masuk modal internasional berkaitan dengan faktor global, terutama risiko global, serta penularan antarnegara, sehingga arus modal ke suatu pasar tidak semata-mata ditentukan kondisi domestik. Adapun Chakrabarti et al. (2005) memperlihatkan bahwa perubahan komposisi indeks MSCI berkaitan dengan perubahan harga dan volume perdagangan saham, sehingga perubahan status klasifikasi relevan dipertimbangkan sebagai sumber risiko pasar. Berdasarkan perspektif tersebut, risiko pasar dalam penelitian ini mencakup tiga aspek yang saling berkaitan, yaitu volatilitas harga saham, potensi perubahan arus modal, dan risiko likuiditas. Ketiganya digunakan untuk memahami bagaimana ketidakpastian status MSCI berpotensi memengaruhi dinamika perdagangan dan keputusan investasi di pasar modal Indonesia.

Transparansi Informasi dan Tata Kelola Pasar Modal

Transparansi informasi merupakan salah satu unsur penting dalam membangun pasar modal yang kredibel. Ketersediaan informasi mengenai struktur kepemilikan saham, jumlah saham beredar di publik (*free float*), serta keterbukaan informasi emiten diperlukan agar investor dapat mengambil keputusan berdasarkan informasi yang memadai. Keterbatasan atau ketidakjelasan informasi dapat meningkatkan asimetri informasi dan memengaruhi kepercayaan investor terhadap kualitas suatu pasar. Claessens dan Yurtoglu (2013), dalam tinjauan tata kelola di pasar berkembang, merangkum bukti bahwa kualitas tata kelola berkaitan dengan kinerja dan valuasi perusahaan pada tingkat perusahaan, sektor, dan negara.

Dalam konteks klasifikasi pasar internasional, transparansi dan tata kelola menjadi aspek yang turut diperhatikan oleh penyedia indeks global. MSCI (2026) dalam pengumuman konsultasi proposal reklasifikasi Indonesia menyampaikan perhatian terhadap transparansi struktur kepemilikan saham, dugaan perilaku perdagangan terkoordinasi, serta kebutuhan akan bukti reformasi pasar yang konsisten. Hal tersebut menunjukkan bahwa persoalan klasifikasi pasar tidak hanya berkaitan dengan pergerakan harga saham, tetapi juga dengan kualitas tata kelola dan aksesibilitas pasar.

Oleh karena itu, transparansi informasi dan tata kelola pasar modal dalam penelitian ini digunakan untuk memahami risiko yang berkaitan dengan keterbukaan kepemilikan, kualitas informasi *free float*, konsistensi pengawasan, serta ketidakpastian regulasi dan klasifikasi pasar. Aspek tersebut menjadi penting karena kepercayaan investor terhadap pasar tidak hanya ditentukan oleh kinerja perdagangan, tetapi juga oleh kualitas informasi dan kredibilitas pengelolaan pasar modal.

METODE

Penelitian ini menggunakan pendekatan deskriptif berbasis data sekunder untuk mengidentifikasi dan memetakan risiko investasi saham Indonesia di tengah ketidakpastian klasifikasi pasar oleh Morgan Stanley Capital International (MSCI). Data penelitian meliputi pengumuman resmi MSCI, data perdagangan Bursa Efek Indonesia (BEI), pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), aktivitas transaksi, arus investor asing, serta publikasi resmi otoritas pasar modal. Periode pengamatan difokuskan pada 15–30 Oktober 2026, dengan menggunakan data sebelum pengumuman sebagai pembanding untuk memahami dinamika pasar di sekitar peristiwa tersebut.

Analisis dilakukan melalui tiga tahap. Pertama, analisis deskriptif terhadap perkembangan indikator pasar untuk mengidentifikasi perubahan harga, aktivitas perdagangan, dan arus investor asing. Kedua, identifikasi risiko berdasarkan enam dimensi, yaitu risiko arus modal, volatilitas harga, likuiditas, informasi dan transparansi, konsentrasi portofolio, serta regulasi dan klasifikasi pasar. Ketiga, pemetaan prioritas risiko menggunakan matriks kemungkinan kejadian (*likelihood*) dan besarnya dampak (*impact*), masing-masing dengan skala 1–3. Skor risiko dihitung dengan mengalikan nilai kemungkinan dan dampak, kemudian dikelompokkan menjadi prioritas rendah (1–2), menengah (3–4), dan tinggi (6–9). Penilaian didasarkan pada indikator pasar, dokumen resmi, dan kriteria yang ditetapkan secara konsisten.

Hasil analisis diinterpretasikan secara deskriptif untuk membedakan perubahan pasar yang teramati dari risiko yang masih bersifat potensial. Perbandingan sebelum dan sesudah pengumuman digunakan untuk menggambarkan dinamika pasar, bukan untuk membuktikan hubungan sebab-akibat. Penelitian ini memiliki keterbatasan karena periode pengamatan relatif singkat dan perkembangan status MSCI masih berlangsung. Oleh sebab itu, hasil pemetaan dipahami sebagai penilaian risiko awal yang dapat diperbarui seiring tersedianya informasi dan data pasar berikutnya.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Dinamika Pasar Saham Indonesia setelah Pengumuman MSCI

Pada 15 Oktober 2026, MSCI mengumumkan konsultasi atas usulan perubahan klasifikasi pasar saham Indonesia dari Emerging Market menjadi Standalone Market. Pengumuman tersebut bukan keputusan final, melainkan bagian dari proses konsultasi yang dijadwalkan menerima masukan hingga 30 April 2027, dengan keputusan akhir

paling lambat 30 Juni 2027. MSCI mengaitkan usulan tersebut dengan persoalan transparansi struktur kepemilikan saham, dugaan perilaku perdagangan terkoordinasi, serta kebutuhan akan bukti implementasi reformasi pasar yang konsisten. MSCI juga menyatakan bahwa pembekuan terhadap sejumlah perubahan indeks untuk saham Indonesia tetap berlaku sampai pemberitahuan lebih lanjut.

Respons pasar pada periode awal menunjukkan bahwa ketidakpastian klasifikasi pasar dapat beriringan dengan tekanan harga yang tajam. Pada 16 Oktober 2026, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) ditutup di sekitar 5.185 poin setelah mengalami penurunan harian sekitar 11,6%. Tekanan berlanjut pada perdagangan 19 Oktober, ketika IHSG kembali melemah sekitar 5% menurut laporan Reuters. Pergerakan tersebut menggambarkan tingginya sensitivitas pasar terhadap informasi yang berpotensi memengaruhi persepsi investor mengenai aksesibilitas dan kelayakan investasi di pasar saham Indonesia.

Namun, penurunan indeks tersebut tidak dapat langsung diartikan sebagai bukti bahwa usulan perubahan klasifikasi MSCI merupakan satu-satunya penyebab pelemahan pasar. Pergerakan harga saham juga dapat dipengaruhi oleh kondisi ekonomi, ekspektasi investor, sentimen global, karakteristik saham, dan informasi lain yang muncul pada periode yang sama. Oleh karena itu, dalam penelitian deskriptif ini, perubahan IHSG diperlakukan sebagai indikasi tekanan pasar yang terjadi berdekatan dengan pengumuman, bukan sebagai estimasi kausal dari dampak pengumuman MSCI. Pembatasan interpretasi ini penting agar pemetaan risiko tidak melampaui bukti empiris yang tersedia.

Temuan tersebut sejalan dengan penelitian Wigantini (2026), yang menunjukkan bahwa respons saham Indonesia terhadap pengumuman MSCI dapat berbeda menurut jenis pengumuman dan karakteristik kepemilikan saham. Studi itu menemukan respons yang lebih kuat pada peristiwa yang mengandung ketidakpastian lebih besar dibandingkan pengumuman klasifikasi sebelumnya yang mempertahankan status Indonesia sebagai Emerging Market. Peltomäki et al. (2018) juga menunjukkan bahwa perhatian investor terhadap kategori pasar berkaitan dengan volatilitas pasar saham di negara berkembang. Dengan demikian, pengumuman klasifikasi pasar perlu dipahami bukan hanya sebagai informasi administratif, tetapi juga sebagai sinyal yang dapat mengubah ekspektasi dan perhatian investor. Bukti internasional pada perubahan indeks MSCI juga memperlihatkan efek harga dan volume yang bervariasi antarnegara (Chakrabarti et al., 2005), sehingga respons pasar Indonesia perlu dibaca sesuai konteksnya.

Identifikasi dan Pemetaan Risiko Investasi

Berdasarkan karakter pengumuman MSCI, respons pasar yang teramati, dan temuan penelitian terdahulu, risiko investasi dalam konteks ini dapat dipetakan ke dalam enam dimensi. Pemetaan ini tidak menyatakan bahwa seluruh risiko telah terjadi dengan intensitas yang sama, melainkan mengidentifikasi saluran risiko yang relevan bagi investor selama status klasifikasi pasar masih dalam proses konsultasi.

Pertama, risiko arus modal. Perubahan klasifikasi pasar berpotensi memengaruhi keputusan investor institusional yang menggunakan indeks sebagai acuan penyusunan portofolio. Jika usulan perubahan klasifikasi diterapkan, sebagian strategi investasi yang bergantung pada indeks Emerging Market dapat mengalami penyesuaian. Meski

demikian, besaran arus modal yang mungkin berpindah tidak dapat dipastikan hanya dari pengumuman tersebut, karena keputusan investor juga dipengaruhi mandat investasi, kondisi fundamental, dan kebijakan pengelolaan portofolio. Risiko arus modal dalam penelitian ini karena itu dipahami sebagai potensi perubahan alokasi investasi, bukan sebagai kepastian terjadinya arus keluar dengan jumlah tertentu. Hal ini sejalan dengan Forbes dan Warnock (2012), yang menemukan bahwa faktor global, terutama risiko global, berkaitan erat dengan episode ekstrem arus modal, sedangkan karakteristik domestik umumnya kurang menentukan, sehingga pergerakan arus modal perlu dibaca bersama kondisi pasar global.

Kedua, risiko volatilitas harga. Ketidakpastian mengenai klasifikasi pasar dapat mendorong investor memperbarui ekspektasi dan mengambil keputusan dalam waktu berdekatan, sehingga meningkatkan tekanan jual atau memperbesar fluktuasi harga. Penelitian Audrino et al. (2020) menunjukkan bahwa ukuran perhatian dan sentimen investor memiliki informasi yang relevan untuk memahami volatilitas pasar saham. Sementara itu, Wigantini (2026) menemukan bahwa respons pasar terhadap pengumuman MSCI tidak selalu seragam. Hal ini mengisyaratkan bahwa risiko volatilitas perlu dinilai bukan hanya melalui perubahan IHSG, tetapi juga melalui variasi pergerakan harga antar saham dan perkembangan aktivitas perdagangan. Baker dan Wurgler (2007) menambahkan bahwa saham yang sulit dinilai atau sulit diarbitrase cenderung paling terpengaruh oleh sentimen, sehingga variasi respons antar saham merupakan hal yang perlu dipantau.

Ketiga, risiko likuiditas. Ketika ketidakpastian meningkat, kemampuan investor untuk menjual saham pada harga yang diharapkan dapat berbeda antar emiten. Saham dengan frekuensi transaksi rendah, kedalaman pasar terbatas, atau konsentrasi kepemilikan tinggi dapat lebih rentan terhadap perubahan harga ketika terjadi ketidakseimbangan antara permintaan dan penawaran. Oleh sebab itu, penurunan IHSG saja belum cukup untuk menyimpulkan bahwa likuiditas seluruh pasar memburuk. Penilaian risiko ini perlu dilengkapi dengan data nilai dan frekuensi transaksi, serta jika tersedia ukuran bid–ask spread dan kedalaman pasar. Relevansi perhatian investor terhadap aktivitas perdagangan juga ditunjukkan oleh Padungsaksawasdi et al. (2019), yang menemukan hubungan dinamis antara perhatian investor, imbal hasil, volatilitas, dan volume perdagangan.

Keempat, risiko informasi dan transparansi. Risiko ini berkaitan langsung dengan alasan yang disampaikan MSCI, yaitu kekhawatiran atas keterbukaan struktur kepemilikan, ketersediaan informasi free float, dan konsistensi penegakan aturan pasar. Dalam konteks tata kelola, persoalannya bukan sekadar banyak atau sedikitnya informasi yang dipublikasikan, tetapi juga apakah informasi tersebut dapat diverifikasi, diperbarui secara konsisten, dan digunakan investor untuk menilai saham secara wajar. Karena itu, transparansi menjadi dimensi penting dalam pemetaan risiko: kelemahan informasi dapat memperbesar ketidakpastian penilaian dan mengurangi kepercayaan investor. Temuan Claessens dan Yurtoglu (2013) mengenai tata kelola di pasar berkembang, mendukung perlunya perhatian pada keterbukaan kepemilikan dan perlindungan pemegang saham minoritas. MSCI secara eksplisit menyatakan perlunya bukti bahwa reformasi pasar menghasilkan perbaikan material dan berkelanjutan.

Kelima, risiko konsentrasi portofolio. Investor yang menempatkan sebagian besar dananya pada saham tertentu, sektor tertentu, atau emiten yang dianggap sensitif

terhadap perubahan indeks dapat menghadapi kerugian lebih besar apabila terjadi penyesuaian harga secara bersamaan. Risiko ini berbeda dari risiko pasar secara umum karena tingkat dampaknya bergantung pada struktur portofolio masing-masing investor. Dalam situasi ketidakpastian klasifikasi, penilaian risiko sebaiknya mempertimbangkan konsentrasi kepemilikan saham dalam portofolio, keterkaitan antar aset, serta kemampuan diversifikasi. Dengan demikian, diversifikasi tetap relevan sebagai prinsip pengelolaan risiko, tetapi tidak menjamin kerugian dapat dihindari ketika berbagai aset mengalami tekanan pasar secara bersamaan.

Keenam, risiko regulasi dan ketidakpastian klasifikasi. Selama konsultasi berlangsung, investor menghadapi ketidakpastian mengenai keputusan akhir MSCI dan kecepatan implementasi reformasi pasar. Ketidakpastian ini dapat memengaruhi horizon investasi, keputusan mempertahankan atau mengurangi eksposur, serta interpretasi investor terhadap informasi baru. Risiko tersebut juga memiliki dimensi tata kelola karena penyelesaiannya tidak hanya bergantung pada perilaku investor individual, tetapi juga pada kualitas keterbukaan informasi, konsistensi pengawasan, dan kredibilitas pelaksanaan reformasi. Dengan demikian, status klasifikasi MSCI dapat dipahami sebagai salah satu indikator yang mencerminkan penilaian pihak eksternal terhadap aksesibilitas dan tata kelola pasar, bukan sebagai ukuran tunggal seluruh kualitas perekonomian Indonesia.

Prioritas Risiko dan Implikasi bagi Investor

Enam dimensi risiko tersebut dapat digunakan untuk menyusun matriks prioritas risiko berdasarkan dua kriteria, yaitu kemungkinan terjadinya risiko (likelihood) dan besarnya dampak (impact). Pendekatan ini membantu menyederhanakan berbagai ketidakpastian menjadi dasar pengambilan keputusan, tetapi hasil penilaian tetap bergantung pada indikator, periode observasi, dan konsistensi pemberian skor. Karena itu, matriks berikut merupakan pemetaan prioritas awal secara kualitatif, bukan hasil pengukuran risiko yang telah tervalidasi.

Tabel 1. Dimensi Risiko

Dimensi risiko	Indikator yang dapat diamati	Prioritas awal	Alasan penilaian
Volatilitas harga	Perubahan IHSG, perubahan harga saham, rentang fluktuasi harian	Tinggi	Terdapat tekanan harga tajam pada periode setelah pengumuman
Arus modal	Data beli-jual bersih investor asing, jika tersedia	Tinggi untuk dipantau	Perubahan klasifikasi berpotensi memengaruhi keputusan alokasi investasi
Informasi dan transparansi	Keterbukaan kepemilikan, data free float, pengumuman resmi dan tindak lanjut reformasi	Tinggi untuk dipantau	Transparansi merupakan salah satu persoalan utama yang dinyatakan MSCI
Likuiditas	Nilai transaksi, frekuensi transaksi, bid–ask spread jika tersedia	Perlu verifikasi data	Tekanan harga belum cukup untuk membuktikan penurunan likuiditas secara menyeluruh

Konsentrasi portofolio	Proporsi dana pada satu saham, sektor, atau kelompok saham	Bergantung pada portofolio investor	Dampak ditentukan oleh tingkat konsentrasi dan kemampuan diversifikasi
Regulasi dan klasifikasi	Perkembangan konsultasi MSCI dan pelaksanaan reformasi pasar	Tinggi untuk dipantau	Keputusan akhir belum ditetapkan dan proses konsultasi masih berlangsung

Catatan: kategori "tinggi" di atas merupakan penilaian awal untuk keperluan pemantauan, bukan skor empiris dari perhitungan likelihood × impact. Skor numerik sebaiknya diberikan setelah indikator dan kriteria penilaian ditetapkan secara konsisten.

Matriks tersebut memperlihatkan bahwa risiko investasi dalam situasi ini tidak cukup dipahami hanya melalui pergerakan harga saham. Risiko harga merupakan gejala pasar yang mudah diamati, sedangkan risiko informasi dan regulasi berkaitan dengan kondisi tata kelola yang dapat memengaruhi kepercayaan investor dalam jangka lebih panjang. Dengan kata lain, penurunan harga dapat menjadi sinyal awal tekanan pasar, tetapi penilaian terhadap sumber dan keberlanjutan risiko memerlukan informasi tambahan. Perspektif ini sejalan dengan penelitian mengenai perhatian investor dan volatilitas, yang menunjukkan bahwa dinamika pasar dapat berkaitan dengan perubahan perhatian serta sentimen, tetapi tidak seluruhnya dapat dijelaskan oleh satu peristiwa informasi saja (Audrino et al., 2020; Peltomäki et al., 2018).

Prioritas pemantauan juga perlu dibedakan dari keputusan investasi. Risiko yang dinilai tinggi tidak otomatis berarti seluruh saham Indonesia harus dihindari. Investor perlu menilai eksposur masing-masing saham, kondisi fundamental emiten, likuiditas, horizon investasi, dan toleransi risiko. Perbedaan respons saham terhadap pengumuman MSCI dalam penelitian Wigantini (2026) mendukung perlunya penilaian yang tidak menyamaratakan semua saham. Oleh karena itu, matriks ini lebih tepat digunakan sebagai alat bantu untuk mengidentifikasi hal-hal yang perlu dipantau daripada sebagai dasar rekomendasi membeli atau menjual saham tertentu.

Strategi Mitigasi Risiko dan Penguatan Tata Kelola Pasar

Dari sisi investor, mitigasi dapat dilakukan melalui pemantauan informasi resmi, evaluasi konsentrasi portofolio, diversifikasi yang sesuai dengan profil risiko, serta pemeriksaan likuiditas dan keterbukaan informasi emiten. Investor juga perlu membedakan antara informasi resmi mengenai proses konsultasi, interpretasi analis, dan spekulasi mengenai hasil keputusan MSCI. Langkah ini penting karena perhatian dan sentimen investor berkaitan dengan aktivitas perdagangan serta volatilitas, sehingga respons yang hanya didasarkan pada informasi yang belum terverifikasi dapat memperbesar risiko pengambilan keputusan yang kurang tepat (Padungsaksawasdi et al., 2019; Audrino et al., 2020; Baker & Wurgler, 2007). Disiplin diversifikasi dan evaluasi konsentrasi tersebut berakar pada teori portofolio yang menekankan keseimbangan risiko dan imbal hasil pada tingkat portofolio, bukan pada satu aset.

Mitigasi pada tingkat investor perlu disertai upaya perbaikan tata kelola pasar. Persoalan yang diangkat MSCI menunjukkan pentingnya transparansi kepemilikan, kejelasan informasi free float, pengungkapan konsentrasi kepemilikan, serta penegakan aturan yang konsisten. Reformasi tidak cukup hanya diumumkan; pelaksanaannya perlu dapat diverifikasi melalui data dan perubahan praktik pasar yang terukur. Dalam konteks

ini, respons regulator dan penyelenggara bursa perlu diarahkan pada peningkatan kualitas informasi yang dapat digunakan investor, pengawasan terhadap dugaan pelanggaran, dan komunikasi publik yang konsisten. Langkah tersebut relevan dengan alasan yang disampaikan MSCI dalam konsultasi klasifikasi Indonesia. Literatur menunjukkan bahwa perlindungan pemegang saham minoritas merupakan isu sentral pada struktur kepemilikan yang terkonsentrasi dan bahwa kualitas tata kelola berkaitan dengan kinerja serta valuasi perusahaan di pasar berkembang (Claessens & Yurtoglu, 2013).

Pembahasan ini juga memperlihatkan bahwa risiko klasifikasi pasar memiliki dimensi tata kelola yang lebih luas daripada risiko fluktuasi harga jangka pendek. Perubahan harga dapat terjadi dalam waktu singkat, sedangkan pemulihan kepercayaan investor memerlukan bukti bahwa transparansi, pengawasan, dan aksesibilitas pasar membaik secara berkelanjutan. Penelitian Wigantini (2026) memperlihatkan bahwa pengumuman MSCI dengan karakteristik berbeda dapat menghasilkan respons pasar yang berbeda pula. Dengan demikian, perkembangan status klasifikasi sebaiknya dibaca bersama indikator kualitas pasar dan implementasi reformasi, bukan sebagai satu-satunya penentu prospek investasi.

Secara keseluruhan, hasil pemetaan mengarah pada pendekatan mitigasi yang menggabungkan pengelolaan portofolio pada □actor□ investor dan perbaikan tata □actor pada □actor□ pasar. Investor dapat mengendalikan konsentrasi eksposur dan meningkatkan disiplin dalam menggunakan informasi, sedangkan regulator dan penyelenggara bursa berperan memperbaiki transparansi, kualitas pengawasan, dan konsistensi penegakan aturan. Kombinasi kedua pendekatan ini lebih relevan daripada mengandalkan prediksi arah IHSG semata, terutama □actor □actor□an akhir MSCI masih belum ditetapkan.

SIMPULAN

Penelitian ini bertujuan memetakan □actor investasi saham Indonesia di □actor ketidakpastian status klasifikasi pasar oleh Morgan Stanley Capital International (MSCI). Berdasarkan pembahasan, usulan perubahan klasifikasi Indonesia dari Emerging Market menjadi Standalone Market menunjukkan bahwa ketidakpastian pasar tidak hanya berkaitan dengan fluktuasi harga saham, tetapi juga dengan arus modal, likuiditas, transparansi informasi, konsentrasi portofolio, dan kepastian regulasi. Tekanan pasar yang terjadi setelah pengumuman MSCI memperlihatkan pentingnya kewaspadaan investor terhadap informasi yang berpotensi memengaruhi persepsi dan □actor□an investasi. Namun, pergerakan pasar dalam periode tersebut tidak dapat sepenuhnya diatribusikan pada pengumuman MSCI karena terdapat □actor lain yang juga dapat memengaruhi dinamika harga saham.

Hasil pemetaan mengidentifikasi enam dimensi risiko yang perlu diperhatikan selama proses konsultasi berlangsung. Risiko volatilitas harga berkaitan dengan perubahan nilai investasi dalam jangka pendek, sedangkan risiko arus modal berhubungan dengan kemungkinan penyesuaian alokasi dana oleh investor. Risiko likuiditas menunjukkan pentingnya kemampuan investor melakukan transaksi secara efisien, sementara risiko informasi dan transparansi berkaitan dengan kualitas keterbukaan kepemilikan dan informasi free float. Di sisi lain, risiko konsentrasi portofolio bergantung pada komposisi investasi masing-masing investor, sedangkan risiko regulasi

dan klasifikasi bersumber dari ketidakpastian mengenai keputusan akhir MSCI serta implementasi reformasi pasar. Keenam dimensi tersebut memperlihatkan bahwa penilaian risiko investasi memerlukan pendekatan yang lebih menyeluruh daripada hanya mengamati pergerakan indeks saham.

Implikasi penelitian ini mencakup dua tingkat mitigasi. Pada tingkat investor, pengelolaan risiko dapat dilakukan melalui pemantauan informasi resmi, evaluasi konsentrasi portofolio, diversifikasi sesuai profil risiko, serta penilaian terhadap likuiditas dan keterbukaan informasi emiten. Pada tingkat pasar, regulator dan penyelenggara bursa perlu memperkuat transparansi kepemilikan, kualitas informasi free float, konsistensi pengawasan, dan penegakan aturan. Upaya tersebut penting untuk membangun kepercayaan investor sekaligus mendukung kredibilitas pasar modal Indonesia dalam proses evaluasi klasifikasi internasional.

Kontribusi utama penelitian ini terletak pada penyusunan kerangka pemetaan risiko investasi yang mengintegrasikan aspek pasar, informasi, portofolio, dan tata kelola dalam satu pembahasan. Berbeda dari pendekatan yang berfokus pada pengukuran reaksi pasar terhadap satu pengumuman, pemetaan ini memberikan perspektif praktis mengenai jenis risiko yang perlu dipantau dan strategi mitigasi yang dapat dipertimbangkan. Meskipun demikian, penelitian ini bersifat deskriptif dan menggunakan periode pengamatan yang terbatas. Oleh karena itu, hasilnya tidak dimaksudkan untuk membuktikan hubungan sebab-akibat antara pengumuman MSCI dan perubahan pasar, ataupun menjadi rekomendasi membeli atau menjual saham tertentu.

Penelitian selanjutnya dapat memperluas periode observasi dan menggunakan indikator kuantitatif, seperti volatilitas harga, nilai dan frekuensi transaksi, bid–ask spread, serta arus bersih investor asing. Penelitian lanjutan juga dapat membandingkan respons saham dengan karakteristik kepemilikan dan likuiditas yang berbeda, serta mengevaluasi perkembangan indikator tata kelola pasar selama proses konsultasi MSCI. Dengan demikian, pemetaan risiko dapat dikembangkan menjadi analisis yang lebih terukur untuk memahami ketahanan pasar modal Indonesia dan mendukung pengambilan keputusan investasi yang lebih berhati-hati di tengah ketidakpastian klasifikasi pasar.

DAFTAR PUSTAKA

Anwar, A., Rahayu, N., Pradnyani, I. G. A. A., & Genadi, Y. D. (2026). Reaksi pasar terhadap pengumuman MSCI Freeze Indonesia: Studi peristiwa pada pasar modal Indonesia. *Jurnal Aplikasi Perpajakan*, 7(1).

Audrino, F., Sigrist, F., & Ballinari, D. (2020). The impact of sentiment and attention measures on stock market volatility. *International Journal of Forecasting*, 36(2), 334–357.

Baker, M., & Wurgler, J. (2007). Investor sentiment in the stock market. *Journal of Economic Perspectives*, 21(2), 129–152.

Chakrabarti, R., Huang, W., Jayaraman, N., & Lee, J. (2005). Price and volume effects of changes in MSCI indices: Nature and causes. *Journal of Banking & Finance*, 29(5), 1237–1264.

Claessens, S., & Yurtoglu, B. B. (2013). Corporate governance in emerging markets: A survey. *Emerging Markets Review*, 15, 1–33.

Dinh, N. B., & Tran, V. N. H. (2024). Institutional ownership and stock liquidity: Evidence

from an emerging market. *SAGE Open*.

Forbes, K. J., & Warnock, F. E. (2012). Capital flow waves: Surges, stops, flight, and retrenchment. *Journal of International Economics*, 88(2), 235–251.

Kunjal, D., de Bruyn, T., Govender, K., Kettle, J., & Kristnasamy, Y. (2026). Investor attention and stock market volatility: Does geopolitical risk matter? *International Journal of Research in Business and Social Science*, 15(3), 269–282.

Leviathan, S. L., & Gazali, M. (2026). Reaksi pasar terhadap saham MSCI pra dan pasca pengumuman rebalancing MSCI. *Jemasi: Jurnal Ekonomi Manajemen dan Akuntansi*, 22(1), 79–91.

MSCI. (2026, October 15). MSCI launches a consultation on a proposal to reclassify Indonesia from Emerging Market to Standalone Market status. https://msci.gcs-web.com/news-releases/news-release-details/msci-launches-consultation-proposal-reclassify-indonesia

Padungsaksawasdi, C., Treepongkaruna, S., & Brooks, R. (2019). Investor attention and stock market activities: New evidence from panel data. *International Journal of Financial Studies*, 7(2), 30.

Peltomäki, J., Graham, M., & Hasselgren, A. (2018). Investor attention to market categories and market volatility: The case of emerging markets. *Research in International Business and Finance*, 44, 532–546.

Samudra, S. (2026). Reaksi pasar saham Indonesia terhadap pengumuman pembekuan rebalancing indeks MSCI: Analisis abnormal return, trading volume activity, dan net foreign flow. *Jurnal Mirai Management*.

Wigantini, G. R. (2026). Stock market reactions to MSCI market accessibility and market classification announcements: Evidence from Indonesia. *Asian Journal of Economics, Business and Accounting*, 26(7), 201–212