

Peran *Big Money* dalam Pasar Modal Indonesia: Analisis Dampak terhadap Likuiditas, Harga Saham, dan Arah Sentimen Pasar

Oleh :

Muhammad Fahmi¹

Universitas Muhammadiyah Palembang, Palembang, Sumatera Selatan, Indonesia

fahmsulai@yahoo.com

Gumulya Sonny Marcel Kusuma²

Universitas Muhammadiyah Palembang, Palembang, Sumatera Selatan, Indonesia

gsmarcelk@gmail.com

Muhammad Faris Afif³

Universitas Muhammadiyah Palembang, Palembang, Sumatera Selatan, Indonesia

Farisafifmuhammad00@gmail.com

Junyka Widiyanti⁴

Universitas Muhammadiyah Palembang, Palembang, Sumatera Selatan, Indonesia

junykaw@gmail.com

Co Author *fahmsulai@yahoo.com

Info Artikel :

Diterima : 29 Juli 2025

Direview : 7 September 2025

Disetujui : 30 September 2025

ABSTRACT

The main objective of this study is to analyze the role of Big Money in the Indonesian capital market. Specifically, the objectives of this study are to analyze the characteristics and behavior of Big Money in the Indonesian capital market, examine the impact of Big Money on Indonesian capital market liquidity, and identify the influence of Big Money on stock price movements in the Indonesian capital market. Secondary data from 2001-2024 was used. Data collection techniques were web scraping, observation, documentation, and literature review. The study found that Big Money plays a significant role in increasing liquidity through high trading volumes, but also triggers sharp fluctuations and volatility in stock prices, risking negatively impacting retail investors. Furthermore, big data-based fintech applications enable more accurate market predictions, creating an imbalance in access to information between large and small investors. This study emphasizes the importance of strict regulations to control the impact of Big Money in order to maintain market balance and protect all parties involved.

Keywords: Big Money, Stock Price, Capital Market

ABSTRAK

Tujuan utama penelitian ini adalah untuk menganalisis peran *Big Money* di pasar modal Indonesia. Secara khusus, tujuan penelitian ini adalah menganalisis karakteristik dan perilaku *Big Money* dalam pasar modal Indonesia, meneliti dampak *Big Money* terhadap likuiditas pasar modal Indonesia, mengidentifikasi pengaruh *Big Money* terhadap pergerakan harga saham di pasar modal Indonesia. Dengan menggunakan data sekunder periode 2001-2024. Teknik pengumpulan data dilakukan dengan cara web scraping, observasi, dokumentasi, dan studi kepustakaan. Penelitian menemukan bahwa *Big Money* berperan signifikan dalam meningkatkan likuiditas melalui volume perdagangan yang tinggi, namun juga memicu fluktuasi dan volatilitas harga saham yang tajam, berisiko mempengaruhi investor ritel secara negatif. Selain itu, aplikasi fintech berbasis big data memungkinkan prediksi pasar yang lebih

akurat, menciptakan ketimpangan akses informasi antara investor besar dan kecil. Penelitian ini menekankan pentingnya regulasi ketat untuk mengontrol dampak *Big Money* demi menjaga keseimbangan pasar dan melindungi semua pihak yang terlibat.

Kata Kunci: *Big Money*, Harga Saham, Pasar Modal

PENDAHULUAN

Pasar modal Indonesia merupakan salah satu sektor penting dalam perekonomian negara. Pertumbuhan pasar modal yang pesat dalam beberapa tahun terakhir menunjukkan potensi besar dalam menarik investasi, meningkatkan likuiditas, dan mendukung pertumbuhan ekonomi. Dalam konteks pasar modal, istilah "*Big Money*" adalah istilah yang digunakan pada investor atau entitas yang memiliki jumlah dana yang sangat besar (dana investasi besar) yang dikelola oleh institusi keuangan, perusahaan, dan individu kaya. Di seluruh pasar modal di dunia terdapat ketergantungan yang cukup tinggi terhadap investor yang memiliki dana besar (*Big Money*), terutama investor asing dan investor institusional besar yang mendominasi sebagian besar likuiditas pasar. Ketergantungan ini menjadikan pasar modal Indonesia rentan terhadap volatilitas global dan arus modal keluar (*capital flight*). (Permata & Ghoni, 2019; Otoritas Jasa Keuangan (OJK), 2023; Bursa Efek Indonesia (BEI), 2023).

Big Money yang merujuk pada investor dengan modal besar, baik institusi maupun individu, memiliki pengaruh signifikan terhadap pergerakan harga, likuiditas, dan stabilitas pasar. Investor institusional besar seperti perusahaan asuransi, dana pensiun, dan hedge funds sering kali mendominasi pasar modal dengan transaksi besar yang mempengaruhi likuiditas pasar dan pergerakan harga saham secara signifikan (Almazan, et al (2005); Permata & Ghoni, 2019; Silalahi, et al, 2022)

Peran *Big Money* dalam pasar modal Indonesia perlu dipahami lebih dalam, mengingat dampaknya terhadap kestabilan pasar dan efisiensi alokasi sumber daya. Oleh karena itu, sangat penting untuk mengkaji lebih lanjut apakah *Big Money* memiliki potensi untuk mempengaruhi likuiditas pasar dan harga saham, serta apakah kehadiran mereka bisa menciptakan pergerakan harga saham yang signifikan. Selain itu, penting juga untuk mengevaluasi apakah *Big Money* dapat mempengaruhi sentimen pasar dan memberikan arahan atau tren investasi tertentu. (Silalahi, et al, 2022)

Dalam konteks ini, perusahaan asuransi, dana pensiun, dan hedge funds sebagai pemain utama dalam pasar modal Indonesia memiliki peran yang sangat penting. Melalui penelitian yang

mendalam, kita dapat memperoleh pemahaman yang lebih baik tentang bagaimana *Big Money* yang dikelola oleh perusahaan asuransi, dana pensiun, dan hedge funds mempengaruhi pasar modal, likuiditas, dan pertumbuhan ekonomi. Sebelumnya, beberapa penelitian menunjukkan bahwa kehadiran *Big Money* dapat meningkatkan likuiditas pasar (Permata & Ghoni, 2019; Silalahi et al., 2022) terutama melalui transaksi besar-besaran yang pada gilirannya meningkatkan efisiensi pasar modal Indonesia. Selain itu, penelitian lain juga mengindikasikan bahwa *Big Money* memiliki pengaruh terhadap pergerakan harga saham di pasar modal Indonesia.

Penelitian Setiawan (2020), Batubara, et al (2022), Nasirwan, et al (2024), Desovi & Kasyfi, (2021) bahwa pada kasus Jiwasraya mengungkapkan kelemahan tata kelola perusahaan di sektor asuransi, khususnya dalam manajemen investasi yang melibatkan pembelian saham berkualitas rendah. Produk JS Saving Plan menjadi salah satu pemicu utama gagal bayar Jiwasraya, dengan iming-iming return tinggi yang ternyata tidak didukung oleh investasi yang sehat, pengelolaan investasi yang buruk, seperti pembelian saham lapis kedua dan ketiga tanpa kajian memadai. Dalam kasus ini, Jiwasraya gagal memenuhi rasio solvabilitas karena investasi berisiko tinggi yang tidak sejalan dengan prinsip kehati-hatian. Manipulasi laporan keuangan dan penyalahgunaan dana nasabah semakin memperburuk situasi, menyebabkan kerugian negara yang signifikan. Keterlibatan pihak eksternal (perusahaan investasi atau *Big Money*) dalam skema saham gorengan membuktikan adanya kolusi yang memperbesar dampak finansial bagi Jiwasraya dan nasabahnya. Hal ini berdampak pada gagal bayar klaim nasabah dengan total kerugian mencapai Rp 12,4 triliun pada akhir 2019.

Faktor utama yang menyebabkan kerugian ini adalah pengabaian prinsip kehati-hatian dalam pengelolaan aset investasi. Temuan Badan Pemeriksa Keuangan (BPK) menunjukkan manipulasi laporan keuangan adanya praktik 'window dressing' melalui pembelian dan penjualan saham yang menghasilkan laba semu, padahal kondisi keuangan sebenarnya sudah buruk. Kerugian akibat tindakan menggoreng saham bisa sangat masif, seperti aksi goreng saham Adani

Group di India yang menimbulkan kerugian hingga Rp1.800 triliun atau seperempat dari GDP India. Akibatnya terjadi aliran modal keluar dari India karena kepercayaan investor asing menurun, dan nilai mata uang India jatuh.

Dari sejarah krisis ekonomi di Indonesia ada pengaruh *Big Money* dalam pada saat krisis ekonomi Asia pada tahun 1997-1998, dan 2008. Pasar modal Indonesia mengalami penurunan drastis akibat keluarnya dana besar-besaran dari investor asing. Banyak perusahaan yang runtuh karena kehilangan akses ke likuiditas, sementara investor retail mengalami kerugian besar saat pasar global jatuh, investor institusi besar menarik dana mereka dari pasar negara berkembang, termasuk Indonesia. Hal ini menyebabkan IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) turun tajam, meskipun fundamental ekonomi Indonesia relatif kuat pada saat itu. Pada Pandemi COVID-19 pada awal 2020, banyak investor besar, terutama investor asing, melakukan penjualan besar-besaran karena ketidakpastian ekonomi global.

Melalui penelitian yang mendalam dan analisis yang komprehensif, akan diperoleh pemahaman yang lebih baik tentang peran *Big Money* (asuransi, dana pensiun, dan hedge funds) di pasar modal Indonesia dan implikasinya terhadap stabilitas pasar, likuiditas, dan pertumbuhan ekonomi .

Penelitian lebih lanjut mengenai karakteristik *Big Money* di pasar modal Indonesia sangat penting. Fokus penelitian ini adalah pada dampak kehadiran *Big Money* terhadap likuiditas pasar dan pergerakan harga saham, serta bagaimana investor besar mempengaruhi tren dan sentimen pasar. Berdasarkan latar belakang tersebut, rumusan masalah yang muncul adalah bagaimana karakteristik *Big Money* dalam pasar modal Indonesia, apa dampak dari kehadiran *Big Money* terhadap likuiditas pasar modal Indonesia, dan bagaimana peran *Big Money* dalam membentuk pergerakan harga saham di pasar modal Indonesia.

KAJIAN PUSTAKA

Big Money

Untuk menggali lebih dalam peran *Big Money* dalam pasar modal, penelitian dapat menggunakan teori-teori seperti Teori Efisiensi Pasar dan Capital Asset Pricing Model (CAPM). Teori Efisiensi pasar menggambarkan kemampuan pasar dalam mencerminkan informasi publik, sementara CAPM menjelaskan hubungan antara risiko dan return. Namun, ada teori lain yang dapat digunakan untuk memahami peran *Big Money*, yaitu

Arbitrage Pricing Theory (APT) yang dikembangkan oleh Ross pada tahun 1976. Teori ini menjelaskan bagaimana perbedaan harga sekuritas yang disebabkan oleh ketidakpastian harga (mispricing) memungkinkan investor besar untuk melakukan arbitrase, yaitu membeli sekuritas yang undervalued dan menjual sekuritas yang overvalued. (Fama, 1970; Sharpe, 1964; Lintner, 1965; Ross, 1976)

Berbeda dengan CAPM yang mengandalkan asumsi khusus mengenai pilihan investor dan portofolio pasar, APT beroperasi dengan asumsi yang lebih fleksibel. Teori ini menunjukkan bahwa return suatu sekuritas dipengaruhi oleh berbagai faktor risiko makroekonomi, yang masing-masing memiliki sensitivitas yang diukur dengan koefisien beta. Oleh karena itu, APT memberi gambaran yang lebih luas dan realistis dalam menentukan harga aset berdasarkan banyak faktor, bukan hanya satu variabel.

Dalam prakteknya, *Big Money* sering memanfaatkan perbedaan harga yang tidak mencerminkan nilai fundamental suatu aset, mengambil keuntungan dari anomali harga ini melalui arbitrase. Dengan modal besar yang mereka miliki, investor besar dapat mempengaruhi pasar dengan cara yang signifikan, menciptakan perubahan harga yang cepat dan tajam. Hal ini menunjukkan bahwa peran *Big Money* dalam pasar modal Indonesia tidak dapat diabaikan, karena mereka dapat mempengaruhi likuiditas dan harga saham, serta menciptakan pergerakan pasar yang besar.

Likuiditas

Likuiditas menunjukkan bahwa seberapa jauh saham dapat dijual/beli dengan cepat dengan tidak mempengaruhi perubahan signifikan pada harga sahamnya. Likuiditas ini akan mempengaruhi perilaku investor dalam memperdagangkan sahamnya (Putri & Santoso, 2024).

Harga Saham

Harga saham merupakan cerminan harga pasar pada setiap lembar saham dalam suatu perusahaan di periode tertentu. Harga saham ini akan terbentuk dari hasil interaksi ekonomi yaitu permintaan dan penawaran. Harga saham akan menunjukkan ekspektasi terhadap masa depan dan kinerja suatu perusahaan. Harga saham ini dapat dinamis dan berubah-ubah mengikuti kondisi yang terjadi (Suryanto & Hidayat, 2024)

Sentimen Pasar

Sentimen pasar merupakan persepsi yang juga merupakan suatu sikap atas para pelaku pasar modal dikarenakan suatu kondisi tertentu dan prospek tertentu akan suatu aset dan pasar modal. Sentimen ini dapat mengarah ke positif yang dapat menimbulkan aksi beli dan peningkatan harga pasar, sedangkan aksi jual akan menimbulkan arah sebaliknya, yaitu arah negative. Banyak faktor yang memungkinkan dapat mempengaruhi arah sentimen pasar seperti inflasi, kebijakan pemerintah, laporan keuangan, berita, opini publik (Lestari, et al, 2024; Pratama, et al, 2024; Charlie & Indriastuti, 2024; Badriatin, et al, 2024)

Aplikasi Fintech Big Data

Penggunaan aplikasi fintech big data semakin populer di Indonesia, sejalan dengan peningkatan jumlah investor ritel dan adopsi teknologi digital. Aplikasi ini menawarkan beberapa fitur unggulan, seperti akses real-time ke data pasar, prediksi harga saham yang akurat antarmuka yang mudah digunakan, serta rekomendasi saham berbasis analisis data, notifikasi dan peringatan Pasar, kemudahan dalam diversifikasi portofolio. (Budiharto, 2021), (Li & Xu, 2021), (Adhitya & Sembel, 2020), (Hasan, Popp, & Oláh, 2020). Keuntungan-keuntungan tersebut membuat aplikasi fintech big data menjadi salah satu platform yang efisien untuk investor di Indonesia, terutama mereka yang ingin mengoptimalkan hasil investasi mereka dengan memanfaatkan teknologi modern.

Penelitian dan laporan menunjukkan bahwa penggunaan teknologi ini telah mendemokratisasi akses ke pasar saham, mempermudah transaksi, dan meningkatkan likuiditas pasar di Indonesia. Menurut laporan KSEI, jumlah investor pasar modal Indonesia meningkat lebih dari 50% pada tahun 2020, yang memperkuat peran teknologi dalam merangsang partisipasi masyarakat di pasar modal. Secara keseluruhan, Penggunaan aplikasi *Big Money* tidak hanya memberikan keuntungan bagi investor individu, tetapi juga meningkatkan efisiensi pasar keuangan secara menyeluruh

Penelitian menunjukkan bahwa penerapan teknologi seperti deep learning, khususnya model Long Short-Term Memory (LSTM), sangat efektif dalam memprediksi harga saham di Indonesia. Dengan tingkat akurasi hingga 94,59%, model ini memungkinkan prediksi tren pasar saham secara lebih presisi (Budiharto, 2021).

Penggunaan fintech big data dalam aplikasi saham membantu mengolah sejumlah besar data historis untuk memberikan wawasan tentang pergerakan pasar di masa depan (Hasan, Popp, &

Oláh, 2020). Peningkatan signifikan jumlah pengguna aplikasi perdagangan saham, termasuk aplikasi big data, sebagian besar didorong oleh kemudahan akses dan penggunaan yang ditawarkan aplikasi ini. Menurut laporan dari KSEI, jumlah investor pasar modal Indonesia meningkat lebih dari 50% pada tahun 2020 (Widodo Budiharto). Fenomena ini menunjukkan bagaimana teknologi digital telah mendemokratisasi akses ke pasar saham di Indonesia, membuat investasi lebih mudah diakses oleh berbagai kalangan masyarakat (Hasan, Popp, & Oláh, 2020) (Adhitya & Sembel, 2020).

Penggunaan aplikasi seperti fintech big data dalam transaksi saham di Indonesia tidak hanya memberikan keuntungan bagi investor individu tetapi juga berkontribusi pada efisiensi pasar keuangan secara keseluruhan. Dengan menggunakan data real-time dan analitik prediktif, aplikasi ini membantu meningkatkan likuiditas pasar dan kecepatan transaksi, yang penting dalam ekosistem keuangan yang semakin terhubung secara digital.

METODOLOGI PENELITIAN

Desain penelitian ini bertujuan untuk menguraikan secara sistematis kerangka dan pendekatan yang digunakan untuk mengeksplorasi dampak *Big Money* terhadap pasar modal Indonesia, selama periode 2016 hingga 2024. Prosedur penelitian meliputi pengumpulan data sekunder dari sumber yang dapat dipercaya, analisis data menggunakan metodologi terstruktur, dan interpretasi temuan untuk menjawab pertanyaan penelitian. Penelitian ini menggunakan laporan keuangan, data harga saham, dan indikator ekonomi yang diperoleh melalui arsip terdokumentasi dan database Bursa Efek Indonesia.

Studi ini berfokus pada mengidentifikasi investor institusi berskala besar dan entitas keuangan berpengaruh di pasar modal Indonesia selama periode analisis. Prosedurnya mencakup pengumpulan data secara sistematis, penerapan metodologi yang telah ditentukan sebelumnya untuk memastikan keandalan data, dan melakukan analisis menyeluruh untuk mencapai tujuan penelitian. Studi ini menggunakan data sekunder, termasuk catatan kinerja saham dan indikator ekonomi, yang bersumber dari database resmi dan arsip keuangan.

Jenis data dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh dari sumber-sumber lain, seperti buku dan bacaan lain, hasil analisa pasar berupa laporan keuangan, harga saham, tingkat inflasi, IHSG, dan nilai nilai tukar serta nilai return saham. Data yang digunakan adalah periode tahun 2016 – 2024.

Untuk mendapatkan informasi yang dilakukan proses pengumpulan data melalui dokumentasi. Untuk metode pengumpulan data yang dilakukan dengan membuat salinan dengan cara mengumpulkan arsip dan catatan-catatan perusahaan yang ada melalui website.

Data dianalisis menggunakan model Miles dan Huberman, pendekatan kualitatif yang cocok untuk memahami dan mendeskripsikan data kompleks (Aldila & Rini, 2023; Hardi, et al, 2023; Pamungkas, et al, 2023). Analisis mengikuti tahapan berikut: Pengumpulan data dari data sekunder berupa data-data yang disajikan di web bursa efek indonesia serta aplikasi beberapa sekuritas, dan data primer berupa observasi praktik pasar modal Indonesia dan observasi diskusi pada grup-grup investor pada grup whatsapp dan telegram. pengurangan data, peringkas dan memilih data penting, dengan fokus pada tema dan pola utama. Tampilan data, mengatur dan menyajikan data secara visual, sehingga lebih mudah untuk ditafsirkan. Verifikasi dan penggambaran kesimpulan, Verifikasi wawasan secara terus menerus untuk memastikan validitas, dilanjutkan dengan penarikan kesimpulan dan interpretasi berdasarkan data yang dianalisis (Wardani, 2023)

Dalam penelitian ini, pendekatan penelitian yang akan digunakan adalah pendekatan kualitatif. Analisis data yang telah dikumpulkan akan dianalisis menggunakan analisis deskriptif juga akan digunakan untuk memberikan gambaran yang komprehensif tentang data yang dikumpulkan. Hasil analisis data akan diinterpretasikan dengan cermat dan digunakan untuk menjawab pertanyaan penelitian serta mencapai tujuan penelitian yang telah ditetapkan

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Hasil menunjukkan bahwa *Big Money* berperan signifikan dalam meningkatkan likuiditas pasar, namun juga menjadi penyebab volatilitas harga saham dan sentimen pasar modal. Strategi algoritma berbasis big data memberikan keunggulan kompetitif bagi investor besar, sehingga memperbesar kesenjangan informasi antara mereka dan investor ritel. Berikut ini adalah ilustrasi likuiditas pasar modal yang turut mempengaruhi harga saham dan sentimen pasar yang akan menjadi pertimbangan dalam menganalisis penelitian ini.

Tabel 1. Contoh Data Likuiditas Pasar Modal

Tanggal	Volume Perdagangan (Lot)	Harga Penutupan (Rp)	<i>Big Money</i> (Lot)
01/01/2023	500,000	5,600	200,000
02/01/2023	600,000	5,650	250,000
03/01/2023	550,000	5,610	220,000
04/01/2023	700,000	5,700	300,000

Sumber: data diolah (2025)

Tabel 2. Contoh Data Harga Saham

Emiten	Harga Awal (Rp)	Harga Akhir (Rp)	Volume (Lot)	<i>Big Money</i> Transaksi (Lot)
ABCD	1,000	1,200	150,000	100,000
EFGH	3,500	3,400	300,000	50,000
IJKL	5,600	5,800	400,000	200,000

Sumber: data diolah (2025)

Tabel 3. Contoh Data Sentimen Pasar

Tanggal	Harga Saham	Sentimen <i>Big Money</i>	Volume <i>Big Money</i> (Lot)	Total Volume Pasar (Lot)
01/01/2023	5,600	Positif	200,000	500,000
02/01/2023	5,650	Positif	250,000	600,000
03/01/2023	5,610	Netral	220,000	550,000
04/01/2023	5,700	Positif	300,000	700,000

Sumber: data diolah (2025)

Tabel 4. Contoh Data Pergerakan Harga Saham

Tanggal	Harga Buka (Rp)	Harga Tutup (Rp)	Volume (Lot)	Transaksi <i>Big Money</i> (Rp)
01/01/2023	1,500	1,550	120,000	50,000,000
02/01/2023	1,550	1,530	110,000	30,000,000
03/01/2023	1,530	1,580	140,000	70,000,000

Sumber: data diolah (2025)

Karakteristik *Big Money* Di Pasar Modal Indonesia

Karakteristik *Big Money* di pasar modal Indonesia yaitu investor besar berupa institusi dan investor asing, hedge funds, *sovereign wealth funds*, dan bank sentral, aplikasi teknologi keuangan (fintech).

Investor *Big Money* di pasar modal Indonesia terdiri dari investor asing dan lembaga keuangan domestik serta investor individu. Pemain besar dari luar negeri, seperti hedge funds, perusahaan asuransi, dan *sovereign wealth funds* yang mencari keuntungan dari pergerakan pasar di negara-negara berkembang seperti Indonesia. Lembaga Keuangan Domestik berupa bank lokal, perusahaan asuransi, dan manajer investasi besar di dalam negeri yang juga memainkan peran penting dalam menyerap likuiditas di pasar modal. Ada juga investor individu dengan kekayaan yang sangat besar yang dapat melakukan transaksi dalam jumlah besar dan memengaruhi harga saham secara signifikan.

Investor institusi, baik lokal maupun asing, memainkan peran dominan dalam transaksi di Bursa Efek Indonesia. Investor asing terutama sangat aktif dalam pasar saham Indonesia karena mereka melihat Indonesia sebagai salah satu pasar dengan potensi pertumbuhan tinggi di Asia Tenggara. Ketika mereka melakukan transaksi besar, baik membeli atau menjual saham, ini sering kali menyebabkan perubahan harga yang signifikan.

Selain investor institusi konvensional, ada juga hedge funds dan *sovereign wealth funds* yang mengejar strategi investasi dengan risiko yang lebih tinggi. Hedge funds sering kali dikenal karena melakukan strategi spekulatif yang dapat meningkatkan volatilitas di pasar modal. Sementara itu, *sovereign wealth funds*, seperti yang dimiliki oleh

negara-negara kaya minyak, berinvestasi di pasar modal Indonesia untuk mendiversifikasi aset mereka.

Aplikasi-aplikasi keuangan investasi big data adalah aplikasi teknologi keuangan (fintech) yang berfokus pada transaksi saham dengan menggunakan data real-time dan algoritma prediktif untuk membantu pengguna dalam melakukan keputusan investasi yang lebih baik. Aplikasi-aplikasi keuangan investasi big data dalam transaksi saham di Indonesia memberikan sejumlah keuntungan, khususnya bagi investor ritel dan pemula. Aplikasi ini memanfaatkan teknologi big data dan algoritma keuangan canggih seperti Long Short-Term Memory (LSTM) untuk memprediksi harga saham dengan akurasi hingga 94,59%. Dengan menyediakan data real-time dan analitik prediktif, fintech big data memudahkan pengguna dalam membuat keputusan investasi yang lebih tepat dan cepat.

Pembahasan

Dampak *Big Money* Terhadap Likuiditas Pasar Modal Indonesia

Big Money Mempengaruhi Pasar Modal

Salah satu peran utama *Big Money* di pasar modal adalah menyediakan likuiditas. Likuiditas adalah kemampuan pasar untuk memfasilitasi pembelian dan penjualan aset dengan cepat. Investor besar, terutama lembaga keuangan dan investor institusi, sering kali berperan sebagai penyedia likuiditas dengan melakukan transaksi dalam volume besar. Namun, ketika *Big Money* menarik modal dari pasar atau melakukan penjualan besar-besaran, hal ini dapat menyebabkan kurangnya likuiditas dan menyebabkan penurunan harga yang tajam, terutama jika investor lain mengikuti arus tersebut.

Tabel 5. Contoh Data Transaksi *Big Money*

Tanggal	Volume Perdagangan (Lot)	Harga Penutupan (Rp)	<i>Big Money</i> (Buy)	<i>Big Money</i> (Sell)
01/12/2024	150,000	600	10,000	10,000
02/12/2024	160,000	560	1,000	80,000
03/12/2024	550,000	710	500,000	20,000
04/12/2024	700,000	780	400,000	15,000

Sumber: data diolah (2025)

Transaksi yang dilakukan oleh *Big Money* sering kali menyebabkan volatilitas harga yang tinggi di pasar modal. Misalnya, ketika hedge funds atau investor institusional melakukan pembelian saham dalam jumlah besar, harga saham tersebut dapat melonjak dalam waktu singkat. Sebaliknya, penjualan besar-besaran oleh investor besar dapat memicu kepanikan dan penurunan harga secara drastis.

Meskipun diatur dengan ketat oleh OJK, manipulasi pasar dan insider trading masih menjadi tantangan di pasar modal Indonesia. *Big Money* memiliki akses ke informasi yang lebih baik dan sering kali memiliki pengaruh lebih besar terhadap perusahaan yang mereka investasikan. Hal ini menciptakan ketidaksetaraan dalam pasar, di mana investor kecil sering kali berada pada posisi yang kurang menguntungkan karena kurangnya akses informasi.

Big data telah mengubah lanskap sektor keuangan dengan menawarkan peluang dan tantangan baru dalam digitalisasi. Dari hasil penelitian sebelumnya (lihat file big data), para penulis menguraikan bagaimana big data dapat digunakan untuk menganalisis data keuangan yang kompleks dan besar, serta dampaknya pada pengambilan keputusan dalam pasar saham, manajemen risiko, dan pemodelan prediksi. Dengan memanfaatkan data yang diambil dari berbagai sumber, seperti media sosial dan transaksi keuangan, big data memungkinkan lembaga keuangan untuk meningkatkan efisiensi dan efektivitas operasional mereka.

Dalam konteks pasar saham Indonesia, penelitian menunjukkan bahwa penggunaan big data dalam pengambilan keputusan investasi memiliki dampak yang signifikan. Sebagai contoh, analisis sentimen terhadap berita keuangan dapat memberikan wawasan berharga dalam memprediksi harga saham. Investor yang memanfaatkan data besar dalam analisis mereka cenderung membuat keputusan yang lebih baik, mengurangi risiko dan meningkatkan potensi imbal hasil. Hal ini menunjukkan bahwa big data bukan hanya alat bantu, tetapi juga faktor kunci dalam strategi investasi modern.

Penelitian lebih lanjut menunjukkan bahwa teknik analitik, seperti machine learning dan analisis regresi, sangat efektif dalam memprediksi tren pasar. Dengan menggunakan dataset besar yang mencakup informasi transaksi dan faktor ekonomi, para peneliti menemukan bahwa model berbasis big data dapat menghasilkan prediksi yang lebih akurat dibandingkan dengan metode tradisional. Penggunaan teknik ini tidak hanya membantu dalam

memahami pergerakan harga saham, tetapi juga dalam mengidentifikasi pola trading yang berpotensi menguntungkan.

Selain itu, dampak big data pada imbal hasil saham di pasar Indonesia menjadi fokus penting dalam beberapa penelitian. Hasil penelitian menunjukkan bahwa perusahaan yang lebih aktif dalam menggunakan big data cenderung memiliki kinerja saham yang lebih baik. Hal ini mengindikasikan bahwa integrasi big data dalam strategi bisnis dapat menghasilkan keuntungan kompetitif di pasar yang semakin kompleks.

Akhirnya, kolaborasi lintas disiplin dianggap penting untuk menghadapi tantangan yang muncul dalam pengelolaan big data. Banyak penelitian menekankan perlunya kerjasama antara berbagai bidang ilmu untuk mengatasi kompleksitas data yang besar dan multi-dimensi. Dengan pendekatan kolaboratif, sektor keuangan dapat lebih baik dalam mengoptimalkan potensi big data untuk meningkatkan keputusan investasi dan meminimalkan risiko, sehingga menciptakan ekosistem yang lebih stabil dan efisien di pasar keuangan Indonesia.

Dampak *Big Money* terhadap Investor Retail

Salah satu dampak terbesar dari dominasi *Big Money* di pasar modal adalah adanya ketimpangan akses informasi antara investor besar dan investor retail. Investor besar sering kali memiliki akses ke data dan analisis yang lebih mendalam, yang memberi mereka keuntungan dalam mengambil keputusan investasi. Investor retail, di sisi lain, sering kali bergantung pada informasi publik yang terbatas atau analisis yang sudah dipengaruhi oleh pergerakan pasar yang lebih besar.

Pergerakan harga saham sering kali didikte oleh transaksi besar yang dilakukan oleh *Big Money*. Misalnya, ketika investor institusi melakukan penjualan besar-besaran saham tertentu, harga saham tersebut dapat jatuh drastis meskipun fundamental perusahaan tetap kuat. Ini menciptakan ketidakpastian bagi investor retail yang mungkin tidak memiliki wawasan tentang alasan di balik perubahan harga tersebut.

Untuk menghadapi dominasi *Big Money*, investor retail dapat mengadopsi beberapa strategi, seperti diversifikasi portofolio, investasi jangka panjang, pemanfaatan informasi publik. Dengan mendiversifikasi portofolio mereka, investor retail dapat mengurangi risiko volatilitas yang disebabkan oleh pergerakan investor besar. Investor retail sering kali lebih baik berfokus pada investasi jangka panjang yang didasarkan pada fundamental perusahaan daripada mencoba bersaing dalam

trading jangka pendek. Meskipun investor retail mungkin tidak memiliki akses ke informasi tingkat tinggi, mereka masih dapat memanfaatkan informasi publik yang tersedia dan menggunakan platform investasi yang transparan.

Peran *Big Money* Dalam Membentuk Pergerakan Harga Saham

Peran *Big Money* dalam membentuk pergerakan harga saham di pasar modal Indonesia sangat signifikan dan dapat dikelompokkan dalam beberapa aspek utama. *Big Money* memainkan peran krusial dalam membentuk pergerakan harga saham di pasar modal Indonesia. Mereka dapat meningkatkan likuiditas, tetapi juga menambah volatilitas pasar. Kehadiran mereka menciptakan dinamika yang kompleks, memengaruhi sentimen pasar dan aliran modal, sekaligus berisiko memperburuk ketimpangan informasi dan potensi manipulasi pasar.

Selain mempengaruhi likuiditas, kehadiran *Big Money* juga berpotensi besar mempengaruhi harga saham di pasar modal Indonesia. Aktivitas pembelian atau penjualan saham dalam jumlah besar yang dilakukan oleh investor *Big Money* dapat menciptakan fluktuasi harga yang signifikan. Ini dikonfirmasi oleh penelitian Pastor dan Stambaugh (2003), yang menunjukkan bahwa kehadiran *Big Money* dapat menyebabkan perubahan harga saham yang drastis karena pergerakan dana yang masif, baik dalam bentuk pembelian maupun penjualan saham.

Ketika *Big Money* melakukan pembelian saham dalam jumlah besar, harga saham cenderung naik karena adanya peningkatan permintaan. Sebaliknya, penjualan saham dalam jumlah besar oleh *Big Money* dapat memberikan sentimen negatif kepada pasar, yang sering kali diikuti dengan penurunan harga saham. Hal ini menggambarkan bahwa peran *Big Money* dalam pasar modal tidak hanya terbatas pada volume transaksi, tetapi juga berdampak langsung pada pergerakan harga saham.

Peran utama *Big Money* dalam mempengaruhi pergerakan harga saham yaitu meningkatkan likuiditas pasar, mempengaruhi volatilitas harga, membentuk sentimen pasar, memicu aliran modal asing, potensi manipulasi pasar dan insider trading, mengubah struktur kepemilikan pasar, memengaruhi harga melalui IPO dan *right issue* (Nugroho & Rahardjo, 2021; Santoso, 2020; Wahyudi, 2022)

Meningkatkan Likuiditas Pasar

Salah satu dampak signifikan dari kehadiran *Big Money* di pasar modal Indonesia adalah pengaruhnya terhadap likuiditas pasar. *Big Money*, yang merujuk pada dana investasi besar yang dikelola oleh institusi keuangan dan individu kaya, memiliki kemampuan untuk meningkatkan volume perdagangan saham. Dalam konteks ini, *Big money* berperan sebagai katalisator yang meningkatkan efisiensi pasar melalui transaksi besar-besaran yang meningkatkan likuiditas saham.

Studi yang dilakukan oleh Amihud (2002) menunjukkan bahwa peningkatan likuiditas pasar, yang diakibatkan oleh transaksi *Big Money*, berdampak pada penyempitan spread antara harga penawaran dan harga permintaan. Dalam studi ini, pasar dengan likuiditas yang lebih tinggi memberikan kemudahan bagi investor untuk melakukan transaksi tanpa harus mengalami dampak besar pada harga saham yang ditransaksikan. Dengan demikian, likuiditas yang tinggi meningkatkan efisiensi pasar serta menurunkan risiko likuiditas bagi investor.

Investor besar seperti institusi keuangan, hedge funds, dan *sovereign wealth funds* sering kali bertransaksi dalam jumlah yang sangat besar. Ketika mereka melakukan pembelian atau penjualan saham, likuiditas pasar meningkat. Likuiditas yang tinggi ini berarti bahwa saham dapat diperdagangkan lebih mudah dan dengan biaya transaksi yang lebih rendah, karena adanya lebih banyak pembeli dan penjual di pasar. Contoh jika *Big Money* melakukan pembelian saham besar-besaran, maka volume transaksi saham akan meningkat. Hal ini bisa menarik minat investor lain, meningkatkan arus masuk modal, dan menciptakan stabilitas di pasar. Sebaliknya, penjualan besar dari investor ini dapat menyebabkan penurunan likuiditas dan mempersulit investor ritel dalam menjual sahamnya dengan harga yang diinginkan.

Mempengaruhi Volatilitas Harga

Selain meningkatkan likuiditas, *Big Money* juga bisa menjadi penyebab volatilitas harga yang lebih tinggi. Karena mereka mengelola dana dalam jumlah besar, setiap keputusan investasi mereka memiliki dampak yang signifikan pada harga saham. Jika *Big Money* tiba-tiba memutuskan untuk menjual atau membeli saham dalam jumlah besar, harga saham tersebut dapat mengalami perubahan yang tajam dalam waktu singkat.

Contoh nyata adalah ketika hedge funds memanfaatkan strategi seperti short selling atau high-frequency trading yang dapat mempercepat pergerakan harga saham dalam jangka pendek. Kegiatan ini menciptakan volatilitas yang tinggi, yang

bisa berisiko bagi investor ritel yang tidak siap menghadapi perubahan harga yang drastis.

Membentuk Sentimen Pasar

Sentimen pasar sering kali dipengaruhi oleh aksi *Big Money*, baik secara langsung maupun tidak langsung. Studi oleh Lakonishok, et al. (1994) menyatakan bahwa investor institusional cenderung melakukan herding atau perilaku mengikuti tren pasar yang dipengaruhi oleh investor besar lainnya. Aktivitas ini dapat memperburuk volatilitas pasar, terutama ketika terjadi pergerakan besar oleh *Big Money* yang diikuti oleh investor ritel atau institusional lainnya.

Dalam kasus Indonesia, beberapa studi menunjukkan bahwa adanya kehadiran investor institusional yang dominan dapat menyebabkan pembentukan tren harga yang cenderung mengikuti aktivitas *Big Money*. Herditya dan Aziz (2019) dalam penelitian mereka tentang peran investor institusional di Bursa Efek

Indonesia, menemukan bahwa keberadaan investor institusional cenderung memperkuat pola perdagangan yang ada dan berpotensi mempengaruhi arah sentimen pasar secara keseluruhan. *Big Money* memiliki pengaruh besar terhadap sentimen pasar. Ketika institusi besar mulai berinvestasi dalam saham tertentu, hal ini dapat menciptakan persepsi di kalangan investor ritel bahwa saham tersebut memiliki prospek yang bagus, mendorong mereka untuk ikut berinvestasi. Ini menciptakan efek bola salju di mana lebih banyak investor masuk ke pasar, menyebabkan harga saham naik.

Di sisi lain, jika *Big Money* mulai menarik investasinya dari pasar atau saham tertentu, ini bisa menciptakan sentimen negatif yang memicu penjualan besar-besaran, menyebabkan harga saham jatuh. Investor besar memiliki kekuatan untuk mengatur arah tren pasar, baik secara langsung melalui transaksi besar maupun melalui dampak tidak langsung berupa perubahan sentimen.

Memicu Aliran Modal Asing

Dalam konteks Indonesia, *Big Money* sering kali melibatkan investor asing seperti *sovereign wealth funds* dan institusi keuangan dari luar negeri. Kehadiran investor asing ini sering kali mempengaruhi aliran modal masuk dan keluar dari pasar modal Indonesia. Ketika investor asing mulai menanamkan modal besar di pasar Indonesia, nilai tukar mata uang dapat menguat dan harga saham cenderung naik karena meningkatnya permintaan.

Namun, ada juga risiko besar jika *Big Money* menarik investasinya dari pasar. Ini bisa

menyebabkan capital flight, atau keluarnya modal dalam jumlah besar yang dapat mengguncang stabilitas pasar dan menyebabkan penurunan tajam pada harga saham.

Meskipun *Big Money* berperan penting dalam meningkatkan likuiditas dan harga saham, risiko yang ditimbulkan oleh konsentrasi dana besar pada segelintir pemain juga perlu diperhatikan. Demirguc-Kunt dan Levine (1996) menyoroti bahwa meskipun investor besar meningkatkan likuiditas jangka pendek, mereka juga dapat memperburuk risiko sistemik di pasar modal, terutama saat terjadi krisis keuangan atau aksi jual besar-besaran yang tidak terduga.

Ketika terjadi krisis, *Big Money* cenderung melakukan tindakan yang dapat memperparah situasi, misalnya melalui aksi jual yang besar-besaran. Hal ini dapat menyebabkan penurunan likuiditas dan menyebabkan pasar mengalami tekanan yang lebih besar. Jensen (1986) menyatakan bahwa pergerakan dana yang besar sering kali disertai dengan meningkatnya volatilitas, yang pada akhirnya dapat mempengaruhi stabilitas pasar modal secara keseluruhan.

Potensi Manipulasi Pasar dan Insider Trading

Dengan kendali yang signifikan atas dana besar, *Big Money* juga berpotensi terlibat dalam manipulasi pasar. Mereka memiliki akses ke informasi eksklusif yang sering kali tidak tersedia bagi investor ritel. Misalnya, institusi besar mungkin terlibat dalam insider trading, di mana mereka menggunakan informasi non-publik untuk mendapatkan keuntungan dari pergerakan harga saham. Hal ini jelas merugikan investor ritel yang tidak memiliki akses terhadap informasi tersebut. Manipulasi pasar seperti ini menciptakan ketidakadilan di pasar dan menyebabkan distorsi harga saham yang seharusnya mencerminkan nilai sebenarnya dari perusahaan.

Mengubah Struktur Kepemilikan Pasar

Big Money, terutama investor institusi seperti dana pensiun dan *sovereign wealth funds*, memiliki kecenderungan untuk memiliki porsi saham yang besar dalam perusahaan-perusahaan tertentu. Ketika mereka memegang saham dalam jumlah besar, mereka juga memiliki pengaruh yang besar dalam pengambilan keputusan perusahaan, yang pada akhirnya dapat memengaruhi harga saham perusahaan tersebut.

Dengan kendali yang besar, mereka bisa menekan manajemen perusahaan untuk mengambil keputusan yang menguntungkan pemegang saham besar, tetapi belum tentu bermanfaat bagi investor

ritel. Hal ini dapat menciptakan kesenjangan antara tujuan investor institusi dan ritel.

Mempengaruhi Harga melalui IPO dan Right Issue

Big Money juga memainkan peran penting dalam menentukan harga saham saat penawaran umum perdana (IPO) dan right issue. Investor besar sering kali diundang untuk menjadi investor awal dalam IPO, yang dapat menciptakan persepsi positif mengenai valuasi perusahaan di mata investor lain. Ketika *Big Money* masuk ke IPO, hal ini biasanya menjadi sinyal bahwa saham tersebut memiliki prospek yang baik, yang akhirnya dapat meningkatkan permintaan dan harga saham.

Namun, dominasi *Big Money* dalam IPO juga bisa berarti harga saham sudah "di-mark up" sebelum saham tersebut sampai ke tangan investor ritel, sehingga mereka masuk dengan harga yang lebih tinggi. Dari pengamatan peneliti dari tahun 2016 – 2024, bahwa emiten-emiten yang melakukan penawaran umum perdana (IPO) pada rentang waktu tersebut, mayoritas pada hari pertama dan kedua penawaran saham di pasar sekunder, mengalami peningkatan harga pasar yang luar biasa, yang mayoritas menyentuh harga auto reject atas (ARA). Tetapi dari 313 saham dari emiten yang melantai di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 5 tahun terakhir, terdapat 43% saham IPO yang harganya turun lebih dari 40% dari harga perdana IPO. Sekitar 25% emiten IPO itu harganya berada di level Rp50 alias gocapan atau bahkan kurang. "Saham IPO yang fundamentalnya kurang baik dan dijual overpriced saat IPO akan sangat merugikan investor. Dengan melakukan penyaringan secara ketat sejak awal, yaitu saat sebuah perusahaan melakukan IPO, dapat meminimalisasi kasus saham gorengan di Bursa Efek Indonesia. (bisnis.com, 2024)

Peran Kebijakan Pemerintah dan Regulator

Regulasi yang ketat dan pengawasan dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) sangat diperlukan untuk menjaga integritas pasar dan melindungi investor ritel dari potensi dampak negatif yang ditimbulkan oleh *Big Money*.

Pemerintah Indonesia dan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) telah memberlakukan berbagai kebijakan untuk menjaga stabilitas pasar modal dan mengendalikan pengaruh *Big Money*. Salah satunya adalah pengenalan aturan transparansi, di mana perusahaan dan investor besar diwajibkan untuk melaporkan transaksi besar mereka. Hal ini bertujuan untuk mencegah terjadinya manipulasi pasar dan insider trading.

Sebagai lembaga pengawas, OJK memainkan peran penting dalam menjaga keseimbangan pasar modal Indonesia. OJK tidak hanya mengawasi transaksi besar yang dilakukan oleh *Big Money*, tetapi juga melindungi investor ritel dengan memperketat aturan transparansi dan meningkatkan edukasi kepada publik tentang investasi yang aman.

Arus masuk modal asing sangat penting bagi pasar modal Indonesia, tetapi pada saat yang sama, ketergantungan yang terlalu besar terhadap modal asing juga menimbulkan risiko. Untuk mencegah capital flight—situasi di mana investor asing menarik modal mereka dari Indonesia secara tiba-tiba—pemerintah memberlakukan berbagai kebijakan yang mendorong stabilitas pasar, seperti memperkuat cadangan devisa dan menjaga kestabilan kurs rupiah.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Big Money* berperan signifikan dalam meningkatkan likuiditas pasar modal Indonesia. Kehadiran *Big Money* dari investor institusional menyebabkan peningkatan volume perdagangan yang berdampak positif pada efisiensi pasar. Namun, transaksi besar yang dilakukan oleh *Big Money* juga memicu volatilitas harga yang tinggi. Penjualan besar-besaran oleh investor besar dapat menyebabkan penurunan harga saham secara tajam, yang berisiko memicu kepanikan di kalangan investor ritel.

Analisis lebih lanjut menunjukkan bahwa aplikasi fintech yang digunakan oleh *Big Money*, seperti algoritma prediktif, turut mempengaruhi keputusan investasi dan sentimen pasar. Hasil prediksi yang akurat dari algoritma berbasis big data memberikan keuntungan bagi investor besar dalam mengantisipasi pergerakan pasar. Dampak ini menciptakan ketimpangan akses informasi antara investor besar dan ritel.

KESIMPULAN

Ditemukan bahwa *Big Money* (dana besar) meningkatkan likuiditas dan memperbesar volume perdagangan, tetapi juga memicu volatilitas harga saham yang bisa memengaruhi stabilitas pasar dengan mengarahkan tren investasi. Kehadiran dana besar dari institusi keuangan, perusahaan, dan individu kaya mampu meningkatkan volume perdagangan dan berpotensi memicu fluktuasi harga yang signifikan, yang memainkan peran dalam pembentukan sentimen pasar dan mempengaruhi aliran modal, yang memiliki dampak signifikan pada pasar modal Indonesia.

Namun, dominasi *Big Money* juga memunculkan ketimpangan akses informasi antara

investor besar dan investor ritel, yang dapat menimbulkan ketidakadilan di pasar dan potensi memanipulasi pasar. Penelitian ini menyimpulkan bahwa *Big Money* memiliki dampak positif pada peningkatan likuiditas pasar modal, namun juga meningkatkan volatilitas harga saham yang dapat merugikan investor ritel.

Rekomendasi

Beberapa keterbatasan mungkin dapat mempengaruhi hasil penelitian ini. Penelitian selanjutnya bisa difokuskan pada pengaruh faktor makroekonomi dan kondisi pasar global terhadap pergerakan *Big Money* di pasar modal Indonesia, untuk memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai dinamika pasar.

Perlu ada pengawasan yang lebih ketat dari regulator seperti OJK untuk memastikan bahwa aktivitas *Big Money* tidak menimbulkan manipulasi pasar atau insider trading yang merugikan investor ritel, sehingga mereka dapat membuat keputusan yang lebih terinformasi dan mengurangi ketimpangan informasi antara investor besar dan ritel, yang dapat membantu mereka mengelola risiko yang muncul dari fluktuasi pasar. Pemanfaatan teknologi big data dan analisis prediktif dapat digunakan untuk memantau pergerakan *Big Money* secara real-time, membantu regulator dan investor dalam memahami pola pergerakan di pasar.

DAFTAR PUSTAKA

- Adhitya, A., & Sembel, H. (2020). The Impacts Of Mobile Banking Technology Adoption On The Financial Performance And Stock Performance Of Big Banks In Indonesia. *South East Asia Journal of Contemporary Business, Economics and Law*, 22(1), 63-73. Retrieved from https://seajbel.com/wp-content/uploads/2020/10/SEAJBEL22_221.pdf
- Aldila, A., & Sembel, H. M. (2020). The Impacts of Mobile Banking Technology Adoption on the Financial Performance and Stock Performance of Big Banks in Indonesia. *South East Asia Journal of Contemporary Business, Economics and Law*, 22(1).
- Almazan, A., Hartzell, J. C., & Starks, L. T. (2005). Active Institutional Shareholders And Cost Of Monitoring: Evidence From Executive Compensation. *Financial Management*, 34(4), 5-28.
- Amihud, Y. (2002). Illiquidity and stock returns: Cross-section and time-series effects. *Journal of Financial Markets*, 5(1), 31-56. doi:[https://doi.org/10.1016/S1386-4181\(01\)00024-6](https://doi.org/10.1016/S1386-4181(01)00024-6)
- Badriatin, T., Kurniawan, K., Subrata, A., & Budianto, A. (2024). Trading Trends: Unveiling The Impact of Sentiment, Behavior and Performance on Online Trading in Eastern Priangan. *Jurnal Ilmiah Manajemen*, 14(1), 77-90.
- Bank Indonesia. (2020). *Laporan Perekonomian Indonesia*. Retrieved from www.bi.go.id
- Batubara, M., Silalahi, P. R., Fachrina, R., Putri, I. A., & Prayogi, F. (2022). Analisis Kasus Gagal Bayar Klaim Nasabah dalam Perusahaan Asuransi Jiwasraya. *Jurnal Ekonomi Islam*, 3(4), 633-640. doi:<https://doi.org/10.1047467/elmal.v3i4.989>
- bisnis.com. (2024). *Cegah Praktik Goreng Saham, OJK Perlu Lebih Perketat Emiten IPO*. bisnis.com. Retrieved from <https://market.bisnis.com/read/20240305/7/1746639/cegah-praktik-goreng-saham-ojk-perlu-lebih-perketat-emiten-ipo>
- Budiharto, W. (2021). Data Science Approach To Stock Prices Forecasting in Indonesia During Covid-19 Using Long Short-Term Memory (LSTM). *Journal of Big Data*, 8(47), 1-9. Retrieved from <https://journalofbigdata.springeropen.com/articles/10.1186/s40537-021-00430-0>
- Bursa Efek Indonesia (BEI). (2023). *Laporan Tahunan 2023*. Retrieved from <https://www.idx.co.id>
- Bursa Efek Indonesia. (2023). *Data Statistik Pasar Modal*. Retrieved from www.idx.co.id
- Charlie, K. J., & Indriastuti, D. R. (2024). Analisis Dampak Volatilitas Pasar, Faktor Fundamental, dan Sentimen Investor terhadap Keputusan Investasi Saham. *Lokawati : Jurnal Penelitian Manajemen dan Inovasi Riset*, 3(1), 55-65.
- Demirguc-Kunt, A., & Levine, R. (1996). Stock Markets, Corporate Finance, And Economic Growth: An Overview. *The World Bank Economic Review*, 10(2), 223-239. Retrieved from academic.oup.com/wber/article-abstract/10/2/223/1634307

- Desovi, R. A., & Kasyfi, A. (2021). Pertanggungjawaban Perusahaan Manajer Investasi Yang Terlibat Tindak Pidana Korupsi (Studi Kasus PT Asuransi Jiwasraya (Persero)). *Jurnal Ilmu Sosial dan Pendidikan*, 5(2), 418-428.
- Fama, E. F. (1970). Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work. *The Journal of Finance*, 25(2), 383-417. doi:<https://doi.org/10.2307/2325486>
- Hardi, M., Setiyadi, E., & Sulistyowati, S. (2023). *Metode penelitian kualitatif: Teknik dan aplikasinya dalam studi pasar modal*. Yogyakarta: In Pustaka Ilmu.
- Hasan, M., Popp, J., & Oláh, J. (2020). Current landscape and influence of big data on finance. *Journal Big Data*, 7(21), 1-17. Retrieved from <https://journalofbigdata.springeropen.com/articles/10.1186/s40537-020-00291-z>
- Herditya, A., & Aziz, M. (2019). Peran Investor Institusional Terhadap Keberagaman Investor di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 23(1), 83-96. Retrieved from jurnal.unmer.ac.id/index.php/jkdp/article/view/2551
- International Monetary Fund (IMF). (2008). *Global Financial Crisis Report*. Retrieved from www.imf.org
- Jensen, M. C. (1986). Agency costs of free cash flow, corporate finance, and takeovers. *The American Economic Review*, 76(2), 323-329. Retrieved from www.jstor.org/stable/1818789
- Lakonishok, J., Shleifer, A., & Vishny, R. (1994). Contrarian Investment, Extrapolation, and Risk. *Journal of Finance*, 49(5), 1541-1578. doi:<https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1994.tb04772.x>
- Lestari, A. A., Hutasoit, N. S., & Ugut, G. S. (2024). Sentimen Investor, Faktor Fundamental Makroekonomi dan Excess Return Pasar Saham di Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Manajemen*, 11(2), 101-118.
- Li, B., & Xu, Z. (2021). Insights into financial technology (FinTech): a bibliometric and visual study. *Open Access*, 7(69), 1-28. Retrieved from <https://jfin-swufe.springeropen.com/articles/10.1186/s40854-021-00285-7>
- Lintner, J. (1965). The Valuation of Risk Assets and the Selection of Risky Investments in Stock Portfolios and Capital Budgets. *The Review of Economics and Statistics*, 41(5), 13-37. doi:<https://doi.org/10.2307/1924119>
- Merton, R. C. (1973). An Intertemporal Capital Asset Pricing Model. *Econometrica*, 41(5), 867-887. doi:<https://doi.org/10.2307/1913811>
- Nasirwan, Desnia, D., Putri, N. A., & Wahyuni, S. S. (2024). Kajian Teoritis: Mendalami Pemahaman Kasus Korupsi pada PT. Asuransi Jiwasraya (Persero) dengan Pendekatan Teori Dasar Fraud. *As-Syirkah: Islamic Economics & Financial Journal*, 3(3), 1274-1283. doi:<https://doi.org/10.56672/assyrirkah.v3i3.258>
- Nugroho, A. R., & Rahardjo, P. H. (2021). The Impact of Institutional Investors on Stock Market Volatility in Indonesia. *Journal of Financial Markets*, 45(2), 102-119. doi:<https://doi.org/10.1016/j.finmar.2021.102119>
- Otoritas Jasa Keuangan (OJK). (2023). *Laporan Tahunan Pasar Modal Indonesia*. Retrieved from www.ojk.go.id
- Pamungkas, A., Wulandari, E., & Siti, H. (2023). *Analisis pasar modal Indonesia: Dari teori hingga implementasi*. Yogyakarta: In Penerbit Mutiara.
- Pastor, L., & Stambaugh, R. F. (2003). Liquidity Risk and Expected Stock Returns. *Journal of Political Economy*, 111(3), 642-685. Retrieved from www.journals.uchicago.edu/doi/abs/10.1086/374184
- Permata, C., & Ghoni, M. (2019). Peranan Pasar Modal dalam Perekonomian Negara Indonesia. *Jurnal AkunStie (JAS)*, 5(2), 50-61.
- Pratama, F. Y., Handarini, A., & Zairin, M. (2024). Analisis Reaksi Pasar Modal Terhadap Pemilu Presiden Indonesia Tahun 2024. *Jurnal Akuntansi, Perpajakan dan Auditing*, 5(2), 201-214.
- Putri, A., & Santoso, R. (2024). Pengaruh Likuiditas terhadap Kinerja Saham Perusahaan di

- Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Keuangan*, 12(1), 45-58.
- Ross, S. A. (1976). The Arbitrage Theory of Capital Asset Pricing. *Journal of Economic Theory*, 341-360. doi:[https://doi.org/10.1016/0022-0531\(76\)90046-6](https://doi.org/10.1016/0022-0531(76)90046-6)
- Santoso, D. (2020). Hedge Fund Activity and Its Effect on Stock Market Stability in Emerging Markets: Evidence from Indonesia. *Indonesian Financial Review*, 28(3), 84-96. doi:<https://doi.org/10.1016/j.ifr.2020.028196>
- Setiawan, I. (2020). Bedah Kasus Gagal Bayar dan Kerugian PT Asuransi Jiwasraya (Persero). *Jurnal Akuntansi dan Bisnis Indonesia*, 34-41.
- Sharpe, W. F. (1964). Capital Asset Prices: A Theory of Market Equilibrium under Conditions of Risk. *The Journal of Finance*, 19(3), 425-442. doi:<https://doi.org/10.2307/2977928>
- Silalahi, P., Rorizki, F., Sakinah, S., & Dalimunthe, A. (2022). Perkembangan dan Tantangan Pasar Modal Indonesia. *Economic Reviews Journal*, 1(2), 147-157.
- Suryanto, A., & Hidayat, R. (2024). Determinants of Stock Price Movement in Emerging Markets. *Journal of Financial Perspectives*, 45-59.
- Wahyudi, S. (2022). The Role of Big Money in the Indonesian Capital Market: Liquidity, Volatility, and Investor Behavior. *Journal of Economics and Business*, 39(1), 59-75. doi:<https://doi.org/10.1016/j.jeb.2022.012145>
- Wardani, N. (2023). Penerapan model analisis data kualitatif dalam penelitian pasar. In Penerbit Cendekia.