

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek penelitian ini adalah saham-saham yang terpengaruh kebijakan perubahan fraksi harga. Saham-saham yang terpengaruh kebijakan fraksi harga PT Bursa Efek Indonesia terdiri dari 4 kelompok besar, yaitu saham-saham yang memiliki harga Rp 200,- s/d Rp 500,-, harga Rp 500,- s/d Rp 2000,-, harga Rp 2000,- s/d Rp 5000,- dan harga diatas Rp 5000,-. Berdasarkan kelompok harga yang terpengaruh kebijakan tersebut, maka jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 236 saham. Rincian kelompok harga dan jumlahnya dapat dilihat di tabel 1.1 dibawah ini.

Tabel 1.1

Jumlah Sampel Penelitian Berdasarkan Kelompok Fraksi

Harga	Jumlah Saham
Rp 200,- s/d Rp 500,-	74
Rp 500,- s/d Rp 2000,-	86
Rp 2000,- s/d Rp 5000,-	40
>Rp 5000,-	36

Sumber : Data sekunder yang telah diolah.

Untuk daftar lengkap nama saham-saham yang terpengaruh kebijakan fraksi harga dapat dilihat di lampiran 1.

1.2 Latar Belakang Penelitian

Dalam dunia pasar modal berlaku istilah “*High Risk, High Return*”. Istilah tersebut menjelaskan bahwa dalam berinvestasi perlu memperhatikan risiko (*Risk*) dan tingkat pengembalian (*Return*). Marcus et, al (2003:9) menyebutkan bahwa *return* tidak dapat di prediksi secara tepat karena hampir selalu terdapat risiko pada investasi. Oleh karena itu investor akan membentuk portofolio dengan harapan dapat memperkecil risiko dan memperbesar tingkat pengembalian (*Return*). *Return* berasal dari selisih positif antara harga beli saham yang

dilakukan sebelumnya dengan harga jual saham pada saat ini. Timbulnya harga terjadi karena adanya transaksi perdagangan yang terjadi atau *match* antara pembeli dan penjual pada saat tersebut. Bertemunya harga permintaan dan penawaran serta ketersediaan saham untuk diperjualbelikan turut mendukung terbentuknya harga yang membuat transaksi perdagangan saling bertemu (*match*).

Harga penawaran dalam pasar modal sering disebut dengan harga niat jual (*offer/ask*) sedangkan harga permintaan disebut dengan harga minat beli (*bid*). Selisih antara harga *bid* dan *ask* ini sering disebut dengan *bid-ask spread* yang merupakan indikator yang sering digunakan dalam mengukur likuiditas terkait dimensi *immediacy* (segera ingin bertransaksi) dan *width* (biaya transaksi) . *Spread* minimum antara *bid* dan *ask* dikenal dengan nama *tick size* (fraksi harga) yang menunjukkan perubahan harga minimum yang dapat terjadi untuk setiap kali transaksi. Adapun fraksi harga di setiap Bursa diatur atau ditentukan oleh otoritas Bursa.

Keadaan semakin kecilnya selisih harga *bid* dan harga *ask* (*bid-ask spread*) sampai harga tersebut pada akhirnya bertemu (*match*) dan menimbulkan transaksi perdagangan menunjukkan saham tersebut memiliki likuiditas yang baik atau likuid karena bisa diperdagangkan pada saat *trader* ingin melakukan transaksi perdagangan. Begitu pula dengan tersedianya saham untuk diperjual-belikan dalam jumlah yang cukup, hal tersebut menunjukkan saham tersebut likuid. Oleh karena itu, Handa dan Schwartz (Ekaputra,2006) menyatakan bahwa selain tingkat risiko dan *return*, tingkat likuiditas merupakan faktor yang dipertimbangkan oleh investor dalam memilih saham.

Likuiditas menggambarkan bagaimana saham tersebut pada akhirnya dapat diperdagangkan, sehingga merupakan faktor yang penting dalam kegiatan transaksi di pasar modal. Salah satu yang mendukung terwujudnya likuiditas adalah ukuran fraksi harga karena fraksi harga yang akan mendekati dan mempertemukan harga *bid* dan *offer* pada sebuah transaksi. Menurut Latifah (2008), kenaikan likuiditas saham berbanding lurus dengan peningkatan perdagangan saham perusahaan yang akan berdampak terhadap kenaikan perolehan pendapatan dan laba sehingga akhirnya meningkatkan *return*.

Beberapa langkah diambil oleh para pelaku pasar modal untuk membuat pasar menjadi lebih bergairah, seperti penerapan perdagangan tanpa warkat, *Remote Trading*, hingga perubahan peraturan. Salah satunya adalah dengan merubah serta mengesahkan aturan fraksi baru pada tanggal 06 Januari 2014 melalui Surat Keputusan Direksi PT Bursa Efek Indonesia Nomor Kep 00071/BEI/11-2013 untuk menemukan ukuran ideal fraksi harga atau *tick size* yang akan mendukung peningkatan likuiditas saham supaya dapat lebih mudah untuk diperdagangkan.

Fenomena perubahan aturan fraksi harga bukan merupakan hal baru yang terjadi di berbagai bursa di seluruh dunia. Di Indonesia, PT Bursa Efek Indonesia pernah enam kali melakukan perubahan aturan fraksi harga dengan tujuan untuk menemukan ukuran ideal fraksi yang dapat meningkatkan likuiditas. Berikut disajikan tabel yang merangkum perubahan fraksi yang terjadi sebelum tanggal 3 Juli 2000 sampai dengan 06 Januari 2014.

Tabel 1.2
Perubahan Fraksi Harga Sebelum 3 Juli 2000 s/d 06 Januari 2014

Harga Saham	Fraksi Harga	Fraksi Harga	Fraksi Harga	Fraksi Harga	Fraksi Harga	Fraksi Harga
	Sebelum tanggal 3 Juli 2000	3 Juli-19 Okt 2000	20 Oktober 2000	3 Januari 2005 - 31 Desember 2006	2 Januari 2007	06 Januari 2014
< Rp 200	Rp 25	Rp 5	Rp 5	Rp 5	Rp 1	Rp 1
Rp 200 s/d Rp 500					Rp 5	
Rp 500 s/d < Rp 2000			Rp 25	Rp 10	Rp 10	Rp 5
Rp 2000 s/d < Rp 5000				Rp 25	Rp 25	
≥ Rp 5000			Rp 50	Rp 50	Rp 50	Rp 25

Sumber : Data sekunder yang telah diolah.

Di Negara lain, Nasdaq pernah pula menurunkan *tick size* dari 1/8 menjadi 1/16 pada tahun 1995. *New York Stock Exchange* menurunkan *tick size* dari \$1/8 menjadi \$1/16 pada tanggal 24 Juni 1997. *Tokyo Stock Exchange* (TSE) menaikkan *tick size* dari ¥1 menjadi ¥10 bagi saham yang melewati harga ¥1000 pada 13 April 1998.

Secara praktis perubahan fraksi harga saham ini menciptakan kelompok pendukung dan kelompok penentang di masyarakat. Berikut adalah alasan yang mendukung perubahan fraksi harga selain beberapa yang telah dicantumkan di Surat Keputusan Direksi PT Bursa Efek Indonesia Nomor Kep 00071/BEI/11-2013 tentang Perubahan Satuan Perdagangan dan Fraksi Harga,

“Saat ini rasio antara *order* dengan realisasi penjualan sebuah saham di BEI rata rata 2 banding satu alias dari dua *order* yang terealisasi hanya satu. Malah dibebberapa saham itu lima banding satu karena *spread* terlalu jauh” Jelas Direktur Perdagangan dan Pengaturan Anggota Bursa, Samsul Hidayat dalam Merdeka pada tanggal 06 Januari 2014. Pada intinya beliau menegaskan bahwa perubahan fraksi harga ini akan memberikan pengaruh terhadap *spread* supaya menjadi lebih dekat yang secara tidak langsung membuat saham menjadi semakin likuid.

Selanjutnya ditulis oleh Liputan 6 pada tanggal 10 Oktober 2013 bahwa Masyarakat Investor Sekuritas Indonesia (MISSI) menolak rencana perubahan satuan perdagangan saham (lot saham) dan fraksi harga saham. Penolakan tersebut berdasarkan hasil *pooling* yang dilakukan MISSI dengan komunitas anggun *trader*. *Pooling* itu melibatkan 1.525 investor. Dari hasil *pooling* itu, sebagian besar menolak perubahan fraksi harga. Ketua umum MISSI, Sanusi menuturkan ada berbagai alasan terhadap penolakan fraksi harga saham. Pertama, perubahan fraksi harga akan merusak pola transaksi di pasar regular dan negosiasi. Kedua akan menyebabkan investor yang bertransaksi secara harian lebih mudah rugi daripada untung. Ketiga akan menyebabkan transaksi menjadi sepi disebabkan investor yang melakukan *trading* harian akan menahan diri.

Pada aspek teoritis, Harris (1994) adalah orang pertama yang melakukan penelitian mengenai pengaruh penurunan fraksi harga. Dia berpendapat bahwa

penurunan fraksi harga menurunkan *bid-ask spread* dan meningkatkan *volume* perdagangan.

Selain itu terdapat beberapa argumen lain yang mendukung maupun mengkritik fraksi lebih kecil, Bassembinder (2000) mendapatkan hasil bahwa *bid ask spread* menurun 3-5 % per saham dengan fraksi harga yang lebih kecil dan tidak terdapat bukti untuk penurunan likuiditas. Ekaputra dan Ahmad (2006) mendapatkan hasil bahwa perubahan peraturan fraksi harga 3 Januari 2005 tersebut membuat *spread* menurun, *depth* menurun. Oleh karena itu digunakan rasio *Average Depth to Relative Spread* (DTRS) dan didapatkan hasil tidak terjadinya penurunan DTRS secara signifikan yang menunjukkan perubahan kebijakan fraksi meningkatkan likuiditas untuk saham-saham yang terpengaruh aturan tersebut. Purwoto dan Tandelilin (2004) mendapatkan hasil bahwa sistem fraksi harga baru membuat *spread* menurun, *depth* menurun dan *volume* perdagangan mengalami peningkatan. Oleh karena itu digunakan rasio *Average Depth to Relative Spread* (DTRS) dan didapatkan hasil terjadinya penurunan DTRS secara signifikan yang menunjukkan perubahan fraksi tidak memperbaiki likuiditas.

Perubahan fraksi oleh PT Bursa Efek Indonesia dilakukan mulai dari mengubah fraksi tunggal menjadi multi fraksi sampai membagi multi fraksi menjadi semakin kecil lagi dengan tujuan untuk menaikkan likuiditas saham. Hasil penelitian sebelumnya tentang dampak pengurangan *tick size* di PT Bursa Efek Indonesia masih memberikan kesimpulan yang beragam. Oleh karena itu, peneliti tertarik untuk menguji dampak kebijakan penurunan *tick size* terhadap likuiditas sehubungan dengan salah satu tujuan yang menjadi dasar perubahan kebijakan terkait Surat Keputusan Direksi PT Bursa Efek Indonesia Nomor Kep 00071/BEI/11-2013 yang menyatakan bahwa perubahan fraksi diterapkan untuk meningkatkan likuiditas. Untuk meneliti hal tersebut, peneliti mengangkat judul “PENGARUH FRAKSI HARGA SAHAM BARU TERHADAP LIKUIDITAS (STUDI DI PT BURSA EFEK INDONESIA)” pada penelitian ini. Peneliti memiliki ketertarikan untuk mengukur likuiditas dengan menggunakan dimensi - dimensi yang diungkapkan Harris (2003:398) bahwa likuiditas dapat diukur

menggunakan empat (4) dimensi, yaitu *Immediacy*, *width* atau *market spread*, *depth* dan *resiliency*. Pada penelitian ini peneliti akan menggunakan 3 dimensi yaitu *Immediacy*, *width* atau *market spread*, dan *depth* dalam mengukur likuiditas. *Resiliency* tidak diukur dalam penelitian ini karena dimensi *resiliency* merupakan fungsi dari waktu sehingga sulit untuk diukur. Pendefinisian dan pengukuran likuiditas pada praktiknya tidak mudah karena *order* berubah-ubah selama jam perdagangan dan sulitnya mendapatkan data *bid-offer* yang lengkap.

Immediacy menggambarkan biaya untuk segera melakukan transaksi dalam jumlah dan tingkat harga tertentu. Dalam mewujudkan transaksi secara segera, risikonya investor harus membayar *bid-ask spread* atau selisih yang terjadi antara harga *bid* dan harga *ask*. Semakin besar *spread*, maka akan semakin mahal pula biaya *immediacy* yang harus dibayar. *Width* mengacu pada biaya yang dikeluarkan untuk melakukan transaksi pada jumlah tertentu termasuk biaya komisi broker. Berkaitan dengan *immediacy*, *width* menunjukkan seberapa lebar *spread* yang terjadi dipasar atau menunjukkan selisih minat jual (*ask*) terbaik dan beli terbaik (*bid*), yang dapat segera dimanfaatkan oleh pelaku pasar untuk bertransaksi. Sedangkan *Depth* menunjukkan jumlah atau nilai transaksi yang dapat segera diserap pasar tanpa mempengaruhi tingkat harga. Penelitian ini diharapkan dapat memperoleh hasil yang lebih mampu menjelaskan fenomena perubahan sistem fraksi harga saham terhadap likuiditas.

1.3 Perumusan Masalah

1. Bagaimana pengaruh sistem fraksi harga baru terhadap *Immediacy* pada transaksi perdagangan saham yang terjadi di PT Bursa Efek Indonesia?
2. Bagaimana pengaruh sistem fraksi harga baru terhadap *Width* pada transaksi perdagangan saham yang terjadi di PT Bursa Efek Indonesia?
3. Bagaimana pengaruh sistem fraksi harga baru terhadap *Depth* pada transaksi perdagangan saham yang terjadi di PT Bursa Efek Indonesia?

1.4 Tujuan Penelitian

1. Menganalisis pengaruh sistem fraksi harga baru terhadap *Immediacy* pada transaksi perdagangan saham yang terjadi di PT Bursa Efek Indonesia.
2. Menganalisis pengaruh sistem fraksi harga baru terhadap *Width* pada transaksi perdagangan saham yang terjadi di PT Bursa Efek Indonesia.
3. Menganalisis pengaruh sistem fraksi harga baru terhadap *Depth* pada transaksi perdagangan saham yang terjadi di PT Bursa Efek Indonesia.

1.5 Kegunaan Penelitian

1.5.1 Aspek Teoritis

- a. Penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan referensi bagi para peneliti yang akan melakukan penelitian serupa.
- b. Bagi para akademis, penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan pemikiran dalam pengembangan ilmu pengetahuan akuntansi khususnya pada kajian pasar modal.

1.5.2 Aspek Praktis

- a. Bagi PT Bursa Efek Indonesia, hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan bahan evaluasi mengenai aturan terkait perubahan fraksi yang telah ditetapkan sebelumnya serta dapat memberikan pandangan mengenai hasil praktis terkait kebijakan perubahan fraksi harga baru terhadap likuiditas.
- b. Bagi investor, hasil penelitian ini diharapkan dapat membantu mereka dalam membuat keputusan-keputusan investasi setelah perubahan fraksi harga baru diberlakukan.

1.6 Sistematika Penulisan Tugas Akhir

Pembahasan dalam skripsi ini dibagi dalam (5) lima bab yang terdiri dari beberapa sub-bab antara lain:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini menggambarkan gambaran umum objek penelitian, latar belakang penelitian, perumusan masalah, tujuan penelitian, kegunaan penelitian sampai pada sistematika penelitian.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN LINGKUP PENELITIAN

Bab ini berisi tentang rangkuman teori yang berkaitan dengan topik atau masalah, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, hipotesis penelitian dan ruang lingkup penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini berisi jenis penelitian, variabel operasional, tahapan penelitian, populasi dan sampel, pengumpulan data, dan teknik analisis data.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi pembahasan hasil penelitian, dimana hasil penelitian akan digunakan untuk menguji hipotesis yang ditentukan sebelumnya.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini menjelaskan penafsiran dan pemaknaan penelitian terhadap hasil analisis temuan peneliti, yang disajikan dalam bentuk kesimpulan penelitian, dan saran yang dirumuskan secara kongkrit.