

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Dewasa ini pembahasan tentang pasar modal semakin menarik. Hal ini karena orang (investor) dapat memperoleh keuntungan yang besar dalam waktu yang singkat apabila berinvestasi di pasar modal. Akan tetapi tidak dapat dipungkiri pula orang (investor) dapat mengalami kerugian yang besar dalam waktu singkat ketika berinvestasi di pasar modal.

Untuk menghindari resiko kerugian yang besar, maka dalam berinvestasi, investor perlu melihat dan mempertimbangkan beberapa aspek. Salah satu aspek yang dinilai oleh investor dalam pembelian suatu saham adalah likuiditas. Likuiditas merupakan suatu ukuran yang menunjukkan kemudahan suatu saham untuk diuangkan atau kemudahan dalam mengubah uang menjadi saham. Secara teori, suatu aset disebut likuid jika aset itu dapat ditransaksikan dalam waktu singkat, dengan biaya murah, dalam jumlah besar, dan tanpa perubahan harga (*market impact*).

Menurut Irwan Adi E. dan Basharat Ahmad (2006), likuiditas dapat diuraikan dalam 4 dimensi yakni *width*, *immediacy*, *depth*, dan *resiliency*. Dari empat dimensi tersebut, dua dimensi yang paling penting adalah *immediacy* dan *width*. Berdasarkan dimensi *immediacy* dan *width*, *spread* yang lebih rendah menunjukkan likuiditas saham yang lebih tinggi. *Depth* yang tinggi menunjukkan

likuiditas yang lebih baik. *Relative spread* dan *bid-ask depth* merupakan proksi yang dapat digunakan untuk menilai likuiditas dari saham. Akan tetapi, seringkali terjadi penurunan *relative spread* yang bersamaan dengan *bid-ask depth* pada suatu pasar modal sehingga terjadi likuiditas yang ambigu. Kondisi seperti ini pernah dialami oleh Irwan Adi E. dan Basharat Ahmad (2006) ketika melakukan penelitian terhadap Bursa Efek Indonesia setelah BEI melakukan *tick size reduction* pada 3 Januari 2005. Dalam penelitiannya, digunakanlah proksi lain yakni *depth-to-relative spread* ketika menghadapi kondisi tersebut. Aspek lain yang menjadi pertimbangan investor adalah volatilitas dari harga saham.

Berdasarkan Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Nomor : Kep-307/BEJ/12-2006, telah ditetapkan Perubahan/Penambahan Peraturan Nomor II-A tentang Perdagangan Efek (khususnya terkait dengan perubahan fraksi harga). Bursa Efek Indonesia melakukan *tick size reduction* pada tanggal 11 Desember 2006 dan berlaku mulai 2 Januari 2007.

Tick size merupakan ukuran minimal yang diperbolehkan untuk menentukan harga dalam tawar menawar saham. Misalnya dengan menggunakan Rp 25,- (dua puluh lima rupiah) investor dapat menawar saham hanya pada kelipatannya, misalnya pada harga Rp 250,- ; Rp 275,- ; Rp 300,- ; Rp 325,- dan seterusnya.

Adapun tujuan BEI, yakni berusaha meningkatkan likuiditas saham yang diperdagangkan, meredam volatilitas harga dan memacu kinerja perusahaan yang tercatat di BEI serta mewujudkan mekanisme perdagangan yang transparan dan efisien. Perubahan terjadi pada saham dengan harga kurang dari Rp 200,- (dua

ratus rupiah) ditetapkan *tick size* sebesar Rp 1,- (satu rupiah) dari *tick size* sebelumnya Rp 5,- (lima rupiah).

Berikut adalah perubahan *tick size* di Bursa Efek Indonesia.

Tabel 1
Perubahan Rentang Harga dan *Tick Size*
dalam Tawar Menawar Saham di Bursa Efek Indonesia

Harga Saham	<i>Tick Size</i>		Maksimum Jentang Perubahan Harga	
	3 Januari 2005	2 Januari 2007	3 Januari 2005	2 Januari 2007
< Rp 200	Rp 5	Rp 1	Rp 50	Rp 10
Rp 200 s/d < Rp 500	Rp 10	Rp 5	Rp 100	Rp 50
Rp 500 s/d < Rp 2000	Rp 25	Rp 10	Rp 250	Rp 100
Rp 2000 s/d < Rp 5000	Rp 50	Rp 25	Rp 500	Rp 250
> Rp 5000	Rp 50	Rp 50	Rp 500	Rp 500

Sumber : www.idx.co.id

Setiap pasar modal memiliki kebijakan *tick size* yang berbeda – beda. Penelitian mengenai *tick size* telah banyak dilakukan di berbagai bursa di dunia. Chung, Kee H. dan Chairat Chuwonganant (2000) melakukan penelitian pada dua pasar modal, yakni di NYSE (*tick size reduction* pada 24 Juni 1997) dan Nasdaq (*tick size reduction* pada 2 Juni 1997). Ronen dan Weaver (1998) melakukan penelitian tentang *tick size reduction* pada bulan Mei 1997 di *American Stock Exchange*. Hee-Joon Ahn, Jun Cai, Kalok Chan, dan Yasushi Hamao (2002) menganalisis dampak *tick size reduction* pada bulan April 1998 di *Tokyo Stock Exchange*. Irwan Adi E. dan Basharat Ahmad (2006) menganalisis dampak *tick size reduction* pada bulan Januari 2005 di *Jakarta Stock Exchange*. Sutomo (2008) menganalisis dampak *tick size reduction* pada 1 Juli 2004 hingga 30 Juni 2005 di

Bursa Efek Indonesia. Pavabutra dan Sukanya Prangwattananon (2008) melakukan penelitian pada Stock Exchange of Thailand (SET). Fitria Satiari (2009) melakukan penelitian pada 2 Januari 2007 hingga 15 Januari 2007 di Bursa Efek Indonesia.

Bursa Efek Indonesia menggunakan *order-driven market system* dan sistem lelang kontinyu (*continous auction system*). Dengan *order-driven market system* berarti bahwa pembeli dan penjual sekuritas yang ingin melakukan transaksi harus melalui broker. Dengan sistem lelang kontinyu maksudnya harga transaksi ditentukan oleh penawaran dan permintaan investor (Jogiyanto, 2003). Jadi, BEI tidak memiliki *market maker*. Dengan tidak adanya *market maker*, maka seluruh likuiditas berada pada para investor. Investor memiliki fungsi sebagai *liquidity supplier* dan juga sebagai *liquidity demander*. Melihat sistem perdagangan pada BEI, maka terlihat besarnya peranan *tick size* dalam proses dan transaksi perdagangan.

Dengan karekteristik BEI yang merupakan sebuah pasar tanpa *market maker*, mendorong penulis melakukan penelitian tentang *tick size reduction*. Oleh karena itu, penulis menyusun sebuah penelitian dengan judul "Analisis Pengaruh *Tick Size Reduction* terhadap Likuiditas dan Volatilitas di Bursa Efek Indonesia". Penelitian ini hanya memfokuskan pada saham dalam *range* harga yang mengalami perubahan *tick size* (*tick size reduction*).

1. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

- a. Apakah ada perbedaan antara *relative spread* sebelum *tick size reduction* dan setelah *tick size reduction*?
- b. Apakah ada perbedaan antara *bid-ask depth* sebelum *tick size reduction* dan setelah *tick size reduction*?
- c. Apakah ada perbedaan antara *depth-to-relative spread* sebelum *tick size reduction* dan setelah *tick size reduction*?
- d. Apakah ada perbedaan antara volatilitas sebelum *tick size reduction* dan setelah *tick size reduction*?

2. Batasan Penelitian

Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan objek penelitian yang luas sehingga ruang lingkup dalam penelitian ini dibatasi pada beberapa hal sebagai berikut :

- a. Penelitian ini menganalisis *tick size reduction* yang dilakukan oleh BEI pada tanggal 2 Januari 2007.
- b. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan perdagangan di BEI dalam periode 1 tahun (dari 3 Juli 2006 hingga 26 Juni 2007). Alasan menggunakan jangka waktu 1 tahun adalah untuk memperkecil terjadinya *confounding effect* yang memungkinkan terpengaruhnya perilaku data (Purwoto, 2003).
- c. Sampel dalam penelitian ini adalah saham yang memenuhi kriteria sampel

yang akan dijelaskan pada BAB III.

- d. Proksi yang akan digunakan dalam penelitian adalah *relative spread*, *bid-ask depth*, *depth-to-relative spread* dan volatilitas
- d. Untuk perhitungan *relative spread*, penelitian ini menggunakan 6 bulan sebelum *tick size reduction* dan 6 bulan setelah *tick size reduction*.
- e. Untuk perhitungan *bid-ask depth*, penelitian ini menggunakan 6 bulan sebelum *tick size reduction* dan 6 bulan setelah *tick size reduction*.
- f. Untuk perhitungan *depth-to-relative spread*, penelitian ini menggunakan 6 bulan sebelum *tick size reduction* dan 6 bulan setelah *tick size reduction*.
- g. Untuk perhitungan volatilitas, penelitian ini menggunakan 6 bulan sebelum *tick size reduction* dan 6 bulan setelah *tick size reduction*.

B. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian

Tujuan yang hendak dicapai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

- a. Untuk menganalisis perbedaan *relative spread* sebelum *tick size reduction* dan setelah *tick size reduction*.
- b. Untuk menganalisis perbedaan *bid-ask depth* sebelum *tick size reduction* dan setelah *tick size reduction*.
- c. Untuk menganalisis perbedaan *depth-to-relative spread* sebelum *tick size reduction* dan setelah *tick size reduction*.
- d. Untuk menganalisis perbedaan volatilitas sebelum *tick size reduction* dan setelah *tick size reduction*.

2. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian diharapkan dapat berguna bagi pihak-pihak yang berkepentingan, khususnya mengenai pengaruh kebijakan *tick size* baru yang berlaku di BEI. Pihak-pihak tersebut antara lain :

a. Investor

Penelitian ini dapat digunakan sebagai informasi tambahan dalam menilai pengaruh *tick size reduction* terhadap likuiditas yang tercermin dari *relative spread*, *bid-ask depth* *depth-to-relative spread* dan volatilitas.

b. Penulis

Penelitian ini akan membuat penulis untuk lebih memahami tentang *tick size reduction* dan pengaruh yang ditimbulkannya pada likuiditas saham dan volatilitas harga saham.

c. Peneliti Lain

Penelitian ini dapat digunakan sebagai referensi untuk mendukung penelitian lebih lanjut yang berkaitan dengan pengaruh *tick size reduction* terhadap likuiditas dan volatilitas.

d. Pembaca

Penelitian ini dapat menambah wawasan pengetahuan mengenai pengaruh *tick size reduction* terhadap likuiditas saham dan volatilitas harga saham.

C. Sistematika Penulisan

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini berisi penjelasan mengenai latar belakang masalah, rumusan masalah, batasan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN KONSEPTUAL DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Bab ini berisi penjelasan mengenai teori yang digunakan sebagai dasar penelitian, hasil penelitian sebelumnya serta hipotesis yang ada dalam penelitian. Dasar teoritis tersebut merupakan teori yang berhubungan dengan Bursa Efek Indonesia, *tick size reduction*, likuiditas, *bid-ask spread*, *bid-ask depth*, *depth-to-relative spread* dan volatilitas.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini berisi penjelasan mengenai bentuk penelitian, data dan sumber data, metode pengambilan sampel, metode pengumpulan data, model hipotesis serta metode analisis data dalam penelitian.

BAB IV ANALISIS DATA

Analisis data berisi bagaimana data yang telah diperoleh, dikumpulkan untuk dianalisis guna membuktikan hipotesis yang telah dibuat dalam penelitian ini.

BAB V PENUTUP

Bab ini merupakan penutup yang berisi kesimpulan dari penelitian, keterbatasan penelitian dan saran bagi penelitian selanjutnya.