

Analisis pergerakan saham pencatatan ganda : studi kasus : saham telkom

Dadan Rahadian, author

Deskripsi Lengkap: <https://lib.ui.ac.id/detail?id=20452355&lokasi=lokal>

Abstrak

ABSTRAK

Pencatatan ganda (dual listing) suatu saham pada dasarnya bertujuan untuk memperluas cakupan emisi saham dengan menarik investor yang berada diluar jangkauan operasi bursa utama. Hal tersebut merupakan salah satu pendorong PT Telekomunikasi Indonesia Tbk. untuk melakukan emisi saham di beberapa bursa sekaligus. Selain tercatat pada perdagangan saham di Bursa Efek Jakarta (BEJ) sebagai bursa utama, saham Telkom juga di catatkan pada perdagangan saham di New York Stock Exchange (NYSE).

Adanya perbedaan waktu antara Jakarta dan New York. tempat dimana BEJ dan NYSE beroperasi, secara otomatis mengakibatkan adanya perbedaan waktu perdagangan antara kedua bursa. Hal itu membawa implikasi tersendiri terhadap perdagangan saham Telkom yang dicatatkan di kedua bursa tersebut, sebagai akibat dan adanya mekanisme pasar yang menyetarakan harga saham di kedua bursa sesuai dengan kaidah hukum harga tunggal. Proses penyetaraan harga tersebut menjadi lebih terlihat manakala kurs mata uang antar kedua bursa bergejolak cukup signifikan Sehingga dalam transaksi perdagangan saham Telkom para pelaku pasar (seperti penanam modal, perantara perdagangan efek dan manajer investasi) cenderung menjadikan pergerakan harga saham Telkom di NYSE dan kurs mata uang rupiah terhadap dolar sebagai acuan dalam menyikapi pergerakan harga saham Telkom di BEJ.

Dalam situasi perekonomian Indonesia yang dilanda krisis, kurs mata uang rupiah bergejolak sedemikian hebatnya sampai melampaui batas perkiraan akal sehat. Sehingga para pelaku pasar sering kehilangan arah dalam menyikapi pergerakan saham Telkom, yang secara tidak langsung ikut terpengaruh, sebagai akibat dan proses penyetaraan harga antara BEJ dengan NYSE.

Dalam memperkirakan harga saham Telkom pada saat pasar perdagangan saham di BEJ dibuka, para pelaku pasar sering membandingkannya dengan harga penutupan di NYSE. Artinya, komparasi harganya dilakukan dengan tanggal perdagangan beda, karena penanggalan di Jakarta lebih dahulu dan New York. Padahal secara Logis seharusnya komparasinya dilakukan terhadap tanggal yang sama. Berdasarkan kenyataan tersebut, dalam melakukan analisis perbandingan saham Telkom dibedakan antara dua pendekatan. yaitu pendekatan tanggal perdagangan sama dan beda. Di samping itu juga dibedakan atas dua kondisi. yaitu kondisi normal (periode 1 Januari 1997 s/d 30 Juni 1997 sebagai sampel) dan kondisi krisis (periode 1 Agustus 1997 s/d 31 Juli 1998 sebagai sampel).

Pada kondisi normal, baik untuk pendekatan tanggal sama maupun beda, hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang cukup signifikan antara harga penutupan saham Telkom di BEJ dengan di NYSE. Begitu juga pada kondisi krisis untuk pendekatan tanggal sama. Sebaliknya, pada

kondisi krisis untuk pendekatan tanggal beda, perbedaan harga penutupan saham Telkom antar kedua bursa cukup signifikan. Perbedaan yang cukup signifikan tersebut merupakan suatu peluang arbitrase.

Hasil penelitian Lebih lanjut untuk pendekatan tanggal sama menunjukkan perbedaan harga penutupan per lembar saham pada kondisi normal berkisar antara +8 point sampai dengan -9 point, Pada kondisi krisis, perbedaan harga penutupan per lembar saham berkisar antara -39 point sampai dengan +37 point.

Imbal hasil harian rata-rata (aritmatika) perdagangan saham Telkom di BEJ pada kondisi krisis relatif jauh lebih besar dan kondisi normal, yaitu 0.034% untuk kondisi krisis dan 0.006% untuk kondisi normal. Sedangkan imbal hasil harian rata-rata di NYSE menunjukkan hasil yang negatif Sementara itu hasil penghitungan volatilitas harga penutupan saham Telkom di kedua bursa pada kondisi krisis jauh lebih besar dan kondisi normal (lebih besar 2 sampai 3 kali lipat). Hal tersebut menunjukkan bahwa pada kondisi krisis laju peningkatan imbal hasil hariannya relatif lebih besar dan laju peningkatan risiko pada kondisi normal.

Hasil analisis model regresi berganda dengan menggunakan pendekatan arbitrage pricing theory, menunjukkan bahwa variabel-variabel bebas yang dipilih tidak cukup mengakomodasi persamaan regresi. Dari 6 (enam) variabel yang dipilih hanya 2 variabel yang dapat diikuti sertakan pada persamaan regresi imbal hasil harian saham Telkom, yaitu imbal hasil harian LQ45 dan laju pertumbuhan harian [indeks] [laju] Konsumen (11-1K). Sementara pada kondisi krisis ada 3 yang dapat diikuti sertakan, yaitu imbal hasil harian LQ45, kurs rupiah/US\$ dan PDB Nominal. Yang patut dicatat disini adalah pergerakan kurs rupiah lebih memberikan kontribusi terhadap imbal hasil harian saham Telkom pada kondisi krisis.

Dengan didasari hasil analisis yang telah dilakukan cukup banyak yang bisa digali dan mekanisme perdagangan saham pencatatan ganda. Pembayaran dividen saham, volume transaksi harian, porsi transaksi asing dan faktor-faktor sentimen pasar merupakan beberapa aspek yang tidak diikuti sertakan dalam proses analisis karya akhir ini. Dengan memasukkan beberapa aspek tersebut maka hasil yang diperoleh akan lebih kaya dan bermanfaat.