

Dampak penurunan fraksi harga saham terhadap likuiditas, strategi order dan aktivitas perdagangan di bursa efek jakarta

Basharat Ahmad, Author

Deskripsi Lengkap: <https://lib.ui.ac.id/detail?id=20461367&lokasi=lokal>

Abstrak

ABSTRAK

PT Bursa Efek Jakarta (BEJ) mulai tanggal 3 Januari 2005 menetapkan kebijakan baru fraksi harga saham, yaitu menambah satu fraksi harga Rp 10,- dari sebelumnya yang berlaku tiga fraksi saham yakni Rp 5,-, Rp 25,- dan Rp 50,-. Tujuan kebijakan fraksi saham ini menurut Direktur Utama BEJ adalah untuk meningkatkan likuiditas bursa sekaligus menambah pendapatan BEJ. Fraksi harga Rp 10,- tersebut diberlakukan terhadap kelompok saham dengan harga Rp 500,- sampai dengan kurang dari Rp 2.000,-, sehingga terjadi penurunan fraksi harga bagi kelompok saham tersebut yaitu dari sebelumnya Rp 25,- menjadi Rp 10,-.

Karya akhir ini mempunyai tiga tujuan utama yaitu meneliti dampak penurunan fraksi harga saham tersebut terhadap (1) likuiditas, (2) strategi order dan (3) aktivitas perdagangan di BEJ. Likuiditas dalam penelitian ini adalah kemampuan untuk bertransaksi dalam jumlah besar secara cepat, dengan biaya rendah tanpa memengaruhi harga. Mengikuti penelitian-penelitian sebelumnya, ukuran likuiditas dalam penelitian ini adalah spread dan depth. Strategi order yang diteliti adalah perubahan strategi dari limit order ke market order dan perubahan order size yang diberikan pelaku pasar. Sedangkan aktivitas perdagangan diukur dengan frekuensi, volume dan nilai perdagangan.

Hasil penelitian pada karya akhir ini menunjukkan bahwa nominal spread dan relative spread menurun secara signifikan setelah penurunan fraksi harga saham. Namun demikian depth juga turun secara signifikan. Penurunan spread dapat diartikan sebagai peningkatan likuiditas karena menurunnya biaya immediacy; sedangkan penurunan depth dapat diartikan sebagai penurunan likuiditas karena menurunnya kemampuan untuk bertransaksi dalam jumlah besar tanpa memengaruhi harga.

Karena penurunan spread dan depth mempunyai arti yang saling bertentangan terhadap likuiditas, maka penelitian ini mengukur dampak terhadap likuiditas secara keseluruhan dengan mengikuti penelitian empiris sebelumnya yaitu menggunakan rasio depth-to-spread. Penelitian ini menemukan penurunan yang signifikan pada rasio depth-to-spread setelah penurunan fraksi harga. Hal ini dapat diartikan bahwa penurunan depth (penurunan likuiditas) adalah lebih besar dibandingkan penurunan spread (peningkatan likuiditas). Dengan

demikian dapat disimpulkan bahwa secara keseluruhan penurunan fraksi harga tidak meningkatkan likuiditas.

Quote Matchers mengambil kesempatan dengan semakin kecilnya fraksi harga. Mereka dapat memberikan order dengan harga yang sedikit lebih tinggi ketika ingin membeli atau sedikit lebih rendah ketika ingin menjual untuk mendahului order yang terlebih dahulu masuk. Untuk mengatasi para quote matcher, limit order traders akan menyembunyikan order mereka, memecah order atau merubah strategi limit order ke market order. Penelitian ini menemukan penurunan yang signifikan pada jumlah order (order size) yang diberikan investor setelah penurunan fraksi harga saham. Hal ini diduga sebagai strategi investor menyembunyikan order mereka dengan cara memecah order untuk mengatasi masalah quote matching yang timbul akibat fraksi harga yang semakin kecil.

Untuk mengukur apakah investor merubah strategi limit order menjadi market order penelitian ini menggunakan relative marketable limit order yaitu rasio volume marketable limit order dibagi total order yang masuk. Penelitian ini menemukan kenaikan yang signifikan pada relative marketable limit order. Hal ini berarti terjadi peningkatan proporsi market order pada total order yang diberikan investor. Hal ini diduga sebagai perubahan strategi order investor dari limit order ke market order

Penelitian ini menemukan harga saham sebagai faktor yang membedakan dampak penurunan fraksi harga terhadap aktivitas perdagangan. Kelompok saham harga rendah mengalami kenaikan yang signifikan pada frekuensi, volume dan nilai perdagangan. Sedangkan kelompok saham harga tinggi walaupun terjadi peningkatan aktivitas perdagangan namun tidak signifikan. Penjelasan yang mungkin tepat adalah penurunan fraksi harga menyebabkan turunnya spread yang berarti menurunnya biaya transaksi. Penurunan biaya transaksi tersebut relatif cukup berarti bagi kelompok saham harga rendah sehingga meningkatkan aktivitas perdagangan. Sedangkan bagi kelompok saham harga tinggi penurunan biaya transaksi tersebut relatif tidak berarti untuk meningkatkan aktivitas perdagangan.

Temuan pada penelitian ini memberikan beberapa implikasi. Bagi BEJ penurunan fraksi harga berhasil menaikkan aktivitas perdagangan terutama untuk saham dengan harga rendah sehingga meningkatkan pendapatan BEJ. Bagi para investor, penurunan fraksi harga mempunyai implikasi yang beragam. Penurunan spread berarti menurunnya biaya immediacy. Namun penurunan depth menyebabkan menurunnya kemampuan untuk bertransaksi dalam jumlah besar tanpa memengaruhi harga. Dengan demikian penurunan fraksi harga menyebabkan saham-saham menjadi lebih likuid bagi investor yang

bertransaksi dalam jumlah kecil namun menjadi kurang likuid bagi investor yang bertransaksi dalam jumlah besar. Penurunan fraksi harga juga menimbulkan masalah quote matching strategy. Hal ini ditanggapi oleh investor dengan cara memecah order mereka yaitu dengan jalan menurunkan order size mereka dan lebih memilih menggunakan market order dibanding limit order. Bagi para akademisi hasil penelitian ini semakin menguatkan kesimpulan bahwa penurunan fraksi harga saham akan menurunkan spread dan depth. Selain itu hasil penelitian ini memperluas studi empiris mengenai pengaruh penurunan fraksi harga saham terhadap strategi order yang dilakukan investor.