

## BAB 1

### PENDAHULUAN

#### 1.1. Latar Belakang Masalah

Pertumbuhan investor di pasar modal Indonesia menjadi fokus utama Bursa Efek Indonesia (IDX) selaku badan pengawas pasar modal di Indonesia. Banyak cara yang telah dilakukan oleh IDX untuk meningkatkan pertumbuhan jumlah investor dan salah satunya adalah peningkatan likuiditas. Banyak pihak menilai likuiditas pasar saham di Indonesia belum maksimal, hal ini dapat dilihat dari masih banyaknya saham yang tidak aktif diperdagangkan. Jika semakin banyak terdapat saham yang tidak aktif diperdagangkan maka minat investor terhadap pasar modal di Indonesia akan semakin menurun.

Bursa Efek Indonesia (IDX) sangat fokus terhadap masalah likuiditas di pasar saham Indonesia, hal ini dapat dilihat pada tabel 1.1 yaitu jumlah saham yang di *delisting* dari bursa, terhitung sejak tahun 2007 sampai dengan tahun 2013 Bursa Efek Indonesia telah *mendelisting* 43 perusahaan. Dimana, dari tahun 2010 sampai dengan tahun 2013 perusahaan yang di *delisting* oleh Bursa Efek Indonesia meningkat cukup signifikan. Melihat dengan meningkatnya jumlah saham yang di *delisting* oleh bursa maka tingkat likuiditas pasar modal di Indonesia patut dipertanyakan. Apalagi dengan akan diberlakukannya Masyarakat Ekonomi Asean pada tahun 2015 dimana menurut Otoritas Jasa Keuangan (OJK) pemberlakuan Masyarakat Ekonomi Asean (MEA) pada dasarnya adalah kompetisi, dan kompetisi tersebut dapat dimenangkan apabila pasar modal di Indonesia mempunyai likuiditas yang tinggi.

Likuiditas menjadi isu yang sangat penting dalam hal pembangunan pasar modal di negara berkembang, seperti Indonesia. Dalam pasar yang likuid para investor dapat menjual aset dengan mudah dan cepat pada nilai pasar yang wajar (Bodie *et al*: 2011). Likuiditas suatu aset dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, baik faktor yang terdiri struktur mikro pasar maupun faktor yang terdiri dari kondisi perekonomian makro.

**Tabel 1.1**  
**Data Perusahaan Delisted Tahun 2007 – 2013**

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Saham</b>							
Indeks Harga Saham	2.745,83	1.355,41	2.534,36	3.703,51	3.812,99	4.316,69	4.274,18
Perusahaan Tercatat	383	396	398	420	440	462	483
Emiten Baru	24	17	12	24	25	24	30
Perusahaan Delisted	8	6	12	1	5	4	7

Sumber : Otoritas Jasa Keuangan

Untuk dapat meningkatkan likuiditas pasar, Bursa Efek Indonesia (IDX) selaku regulator dapat membuat kebijakan terkait perubahan struktur mikro pasar seperti perubahan fraksi harga dan lot size. BEI menilai bahwa fraksi harga dan lot size merupakan komponen struktur mikro pasar yang memiliki peranan penting dalam likuiditas pasar. Dalam beberapa tahun ini Bursa Efek Indonesia sudah melakukan beberapa perubahan terkait dengan fraksi harga terhitung sejak tahun 2000 Bursa Efek Indonesia telah melakukan beberapa perubahan kebijakan terkait dengan fraksi harga saham. Dimana pada tabel 1.2 kita dapat melihat bahwa pada awalnya Bursa

Efek Indonesia menerapkan fraksi tunggal untuk seluruh harga saham namun kemudian memberlakukan kebijakan multi fraksi tergantung dari harga saham yang ditransaksikan di Bursa Efek Indonesia.

**Tabel 1.2.**  
**Perubahan Fraksi Harga di Bursa Efek Indonesia**

Harga Saham	Fraksi Harga				
	Sebelum tanggal 3 Juli 2000 (Fraksi Tunggal)	3 Juli – 19 Okt 2000 (Fraksi Tunggal)	20 Oktober 2000 (Multi Fraksi)	3 Januari 2005 (Multi Fraksi)	2 Januari 2007 (Multi Fraksi)
< Rp 200,-					Rp 1,-
Rp 200,- s/d < Rp 500,-			Rp 5,-	Rp 5,-	Rp 5,-
Rp 500,- s/d < Rp 2.000,-	Rp 25,-	Rp 5,-	Rp 25,-	Rp 10,-	Rp 10,-
Rp 2.000,- s/d < Rp 5.000,-				Rp 25,-	Rp 25,-
≥ Rp 5.000,-			Rp 50,-	Rp 50,-	Rp 50,-

Sumber: Fitria Satiari, 2009.

Dan pada awal tahun 2014 Bursa Efek Indonesia kembali melakukan perubahan kebijakan terkait dengan fraksi harga saham namun perubahan kali ini disertai dengan perubahan kebijakan terkait dengan ukuran lot atau *lot size*, untuk lebih jelasnya perubahan fraksi harga saham dan *lot size* pada tahun 2014 dapat dilihat pada tabel 1.3 berikut ini :

**Tabel 1.3.**  
**Perubahan Satuan Perdagangan dan Fraksi Harga Tahun 2014**

Perubahan Satuan Perdagangan ( <i>lot</i> )					
Lama			Baru		
1 Lot = 500 lembar			1 lot = 100 lembar		
Maksimum volume pesanan di pasar reguler dan pasar tunai	10.000 lot		Maksimum volume pesanan di pasar reguler dan pasar tunai	50.000 lot	
Perubahan Fraksi harga					
Lama			Baru		
Kelompok harga	Fraksi	Perubahan Maksimal	Kelompok Harga	Fraksi	Perubahan Maksimal
< Rp. 200	Rp. 1	Rp. 10	< Rp. 500	Rp. 1	Rp. 20
Rp. 200 s.d <Rp. 500	Rp. 5	Rp. 50			
Rp. 500 s.d. < 2.000	Rp. 10	Rp. 100	Rp. 500 s.d. < Rp. 5.000	Rp. 5	Rp. 100
Rp. 2.000 s.d. <5.000	Rp. 25	Rp. 250			
≥ Rp. 5.000	Rp. 50	Rp. 500	≥ Rp. 5.000	Rp. 25	Rp. 500

Sumber : Data sekunder diolah dari Bursa Efek Indonesia, 2014.

Dengan perubahan ini diharapkan dapat memenuhi kebutuhan para investor untuk bertransaksi saham dengan berbagai harga yang tersedia, dimana diharapkan dengan perubahan kebijakan fraksi harga dan *lot size* ini dapat meningkatkan likuiditas saham serta meningkatkan minat investor untuk bertransaksi di Bursa Efek Indonesia.

Perubahan fraksi harga atau tick size tidak hanya terjadi di pasar modal Indonesia namun juga terjadi pada pasar modal di seluruh dunia. Dimana pada penelitian yang dilakukan oleh Lau dan McInish (1995) menemukan bahwa penurunan fraksi pada *Stock Exchange of Singapore* dari 50 sen menjadi 10 sen

untuk saham berharga di atas 5 dollar menyebabkan *bid-ask spread* menurun, *depth* menurun, dan volume perdagangan pun mengalami penurunan. Badicore (1997), Ahn, Cao, dan Choe (1998), dan MacKinnon dan Nemiroff (1999) menemukan bahwa penurunan fraksi harga dari C\$0.125 menjadi C\$0.05 pada *Toronto Stock Exchange* menyebabkan *bid-ask spread* signifikan menurun, *depth* signifikan menurun, dan volume perdagangan meningkat. Dan sama halnya dengan perubahan kebijakan *lot size* perubahan *lot size* tidak hanya terjadi di Indonesia, seperti pada penelitian Ahn, Hee-Joon *et al*, (2003) pada *Tokyo Stock Exchange* (TSE). Pada penelitian ini ditemukan bahwa penurunan *minimum trading unit* (MTU) pada 118 perusahaan yang terdaftar antara tahun 1996-2000 tersebut meningkatkan jumlah investor, menurunkan *spread*, dan menurunkan *ask depth* dan *bid depth*.

Di Indonesia banyak penelitian yang dilakukan terkait dengan perubahan fraksi harga terhadap likuiditas saham, pada penelitian Bayu Agung Nurgroho (2006) perubahan fraksi harga yang dilakukan Bursa Efek Indonesia pada tahun 2005 bahwa perubahan fraksi harga memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *bid-ask spread* dan *depth* sedangkan tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap volume perdagangan. Dan pada penelitian yang dilakukan oleh Fitria (2009) perubahan fraksi harga yang dilakukan Bursa Efek Indonesia pada tahun 2007 dimana hasil penelitian tersebut menyimpulkan bahwa perubahan fraksi harga pada Bursa Efek Indonesia menyebabkan *bid-ask spread* menurun, *depth* dan volume perdagangan mengalami peningkatan. Selain perubahan fraksi harga dan satuan perdagangan Bursa Efek Indonesia mempunyai satu instrumen lagi untuk dapat meningkatkan likuiditas yaitu dengan menggunakan sistem *margin trading*. Dengan

sistem *margin trading* para investor dapat membeli suatu aset atau saham dengan menggunakan pinjaman yang disediakan oleh perusahaan sekuritas. Likuiditas suatu saham semakin meningkat jika saham tersebut dapat diperdagangkan dengan menggunakan sistem *margin trading*, Kahraman dan Tookes (2014). Tidak semua saham dapat diperdagangkan dengan sistem *margin trading*, hanya beberapa saham yang dapat diperdagangkan dengan sistem *margin* dan saham-saham tersebut ditentukan oleh Bursa Efek Indonesia dan direvisi setiap bulannya.

Melihat keseriusan bursa efek Indonesia akan pentingnya tingkat likuiditas pada pasar saham di Indonesia maka penelitian ini berfokus pada dampak perubahan perubahan kebijakan fraksi harga dan satuan perdagangan pada saham *margin* dan *non-margin* agar hasil dari penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan untuk membuat kebijakan-kebijakan baru yang dapat meningkatkan likuiditas di pasar saham Indonesia.

## **1.2. Rumusan Masalah**

Berdasar latar belakang dan indentifikasi masalah di atas, maka rumusan masalah penelitian ini adalah :

1. Apakah terdapat perbedaan rata-rata *bid-ask spread* pada saham *margin* dan saham *non-margin* antara sebelum dan setelah kebijakan tentang sistem fraksi harga dan satuan perdagangan baru berlaku di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah terdapat perbedaan rata-rata *ask depth* pada saham *margin* dan saham *non-margin* antara sebelum dan setelah kebijakan tentang sistem fraksi harga dan satuan perdagangan baru berlaku di Bursa Efek Indonesia?

3. Apakah terdapat perbedaan rata-rata *bid depth* pada saham *margin* dan saham *non-margin* antara sebelum dan setelah kebijakan tentang sistem fraksi harga dan satuan perdagangan baru berlaku di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah terdapat perbedaan rata-rata volume perdagangan pada saham *margin* dan saham *non-margin* antara sebelum dan setelah kebijakan tentang sistem fraksi harga dan satuan perdagangan baru berlaku di Bursa Efek Indonesia?
5. Apakah terdapat perbedaan rata-rata *bid-ask spread*, *depth*, dan volume perdagangan antara saham *margin* dan saham *non-margin* setelah kebijakan tentang sistem fraksi harga dan satuan perdagangan baru berlaku di Bursa Efek Indonesia?

### 1.3. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian ini adalah untuk menjawab perumusan masalah, antara lain :

1. Mengetahui perbedaan rata-rata *bid-ask spread* pada saham *margin* dan saham *non-margin* antara sebelum dan setelah kebijakan tentang sistem fraksi harga dan satuan perdagangan baru berlaku di Bursa Efek Indonesia.
2. Mengetahui perbedaan rata-rata *ask depth* pada saham *margin* dan saham *non-margin* antara sebelum dan setelah kebijakan tentang sistem fraksi harga dan satuan perdagangan baru berlaku di Bursa Efek Indonesia.
3. Mengetahui perbedaan rata-rata *bid depth* pada saham *margin* dan saham *non-margin* antara sebelum dan setelah kebijakan tentang sistem fraksi harga dan satuan perdagangan baru berlaku di Bursa Efek Indonesia.

4. Mengetahui perbedaan rata-rata volume perdagangan pada saham *margin* dan saham *non-margin* antara sebelum dan setelah kebijakan tentang sistem fraksi harga dan satuan perdagangan baru berlaku di Bursa Efek Indonesia.
5. Mengetahui perbedaan rata-rata *bid-ask spread*, *depth*, dan volume perdagangan antara saham *margin* dan saham *non-margin* sejak kebijakan tentang sistem fraksi harga dan satuan perdagangan baru berlaku di Bursa Efek Indonesia.

#### **1.4. Manfaat Penelitian**

Adapun manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi investor sebagai bahan kajian dalam penentuan strategi dalam bertransaksi saham setelah pemberlakuan fraksi harga saham dan satuan perdagangan yang baru.
2. Bagi akademisi sebagai bahan pembandingan antara teori dan praktek dan sebagai acuan untuk melakukan penelitian yang membahas dengan lebih mendalam.
3. Bagi Bursa Efek Indonesia sebagai bahan kajian untuk menerapkan kebijakan yang baru di masa yang akan datang agar dapat lebih meningkatkan likuiditas di pasar saham Indonesia.

#### **1.5. Sistematika Penelitian**

##### **Bab 1 Pendahuluan**

Berisi tentang latar belakang masalah dari penelitian, rumusan masalah, batasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.



## Bab 2 Tinjauan Pustaka dan Hipotesis

Bab ini membahas mengenai penelitian-penelitian tinjauan teoritis, hipotesis dan model analisis yang digunakan.

## Bab 3 Metode Penelitian

Bab ini menguraikan cara penelitian yang akan digunakan, termasuk cara mengidentifikasi variable, definisi operasional variabel, prosedur pengumpulan data, teknik analisis seperti apa yang akan digunakan peneliti dalam menganalisis agar mendapatkan tujuan penelitian dengan tepat.

## Bab 4 Gambaran Umum Obyek Penelitian

Dalam bab ini akan diuraikan mengenai gambaran umum dari obyek penelitian ini, yaitu perkembangan industri reksadana di Indonesia, perkembangan tiap jenis reksadana, dan perbandingan pertumbuhan reksadana terproteksi dibandingkan dengan jenis reksadana yang lain.

## Bab 5 Analisis dan Pembahasan Hasil Penelitian

Bab ini akan membahas hasil analisis data berdasarkan model yang dipakai dan melakukan pembahasan terhadap hasil yang diperoleh. Analisis data disini meliputi analisis regresi untuk mengetahui faktor - faktor apa saja yang mempengaruhi investor dalam membeli reksadana terproteksi.

## Bab 6 Simpulan dan Saran

Bab ini berisi mengenai kesimpulan dari hasil penelitian yang telah dilaksanakan, implikasi, dan saran-saran.