

Analisis Perbandingan *Bid-Ask Spread*, *Depth*, dan Volume Perdagangan Sebelum dan Sesudah Perubahan Sistem Fraksi Harga Saham

Siti Rabani Annisaa, Nurdin

Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Bandung
Bandung, Indonesia

rabanianisa@gmail.com, nurdin@unisba.ac.id

Abstract—The study aims to determine the comparison of Bid-Ask Spread, Depth, and Trade Volume before and after the Tick Size changed. This research used comparison method with survey techniques on companies on Indonesia Stock Exchange LQ45 index in 2016 with secondary analysis using quantitative method. This research used ex-facto method, it means this method originates from event that have already been completed and will compared with the Comparison technique analysis. The sampling technique that was used purposive sampling. The observation period of this study was 5 days before the tick size changed on 24th April to 29 April, and after the tick size change on 9 May to 13rd May 2016. Analytical tool that was used is paired sample t-test parametric test for depth and trading volume data. While the bid-ask spread test uses the Wilcoxon signed rank test, with the help of the SPSS 23 Program. The result of this study indicate a difference between the average bid-ask spread, depth, dan trading volume between before and after the tick size changed.

Keywords—*Bid-Ask Spread*, *Depth*, *Trading Volume*, *Tick Size*.

Abstrak—Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui Perbandingan *Bid-Ask Spread*, *Depth*, dan Volume perdagangan Sebelum dan Sesudah Perubahan fraksi harga saham. Penelitian ini menggunakan metode komparatif dengan Teknik survei pada perusahaan yang tercatat pada indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia tahun 2016 dengan analisis data sekunder menggunakan metode kuantitatif. Metode penelitian yang digunakan bersifat ex-facto, artinya metode ini berasal dari kejadian yang telah selesai terjadi lalu akan dibandingkan dengan Teknik analisis perbedaan. Teknik pengambilan sample menggunakan purposive sampling. Periode pengamatan penelitian ini adalah 5 hari sebelum perubahan fraksi harga saham yaitu tanggal 24 april hingga 29 april, dan sesudah perubahan fraksi harga yaitu 9 mei hingga 13 mei 2016. Alat analisis yang digunakan adalah uji parametrik *paired sample t-test* untuk data *depth* dan volume perdagangan, sedangkan pengujian bid-ask spread digunakan uji *Wilcoxon signed rank test*. dengan bantuan program SPSS 23. Hasil penelitian ini menunjukkan adanya perbedaan antara rata-rata *bid-ask spread*, *depth*, dan volume perdagangan antara sebelum dan sesudah perubahan fraksi harga saham.

Kata kunci—*Bid-Ask Spread*, *Depth*, *Volume Perdagangan*, *Fraksi Harga*.

I. PENDAHULUAN

Indonesia memiliki tujuan pembangunan internasional demi terciptanya suatu masyarakat yang adil dan Makmur sesuai Pancasila dan Undang-Undang Dasar 1945. Pasar modal memiliki peran strategis dalam pembangunan nasional yaitu sebagai salah satu sumber pembiayaan. Pasar modal modal merupakan pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan modal dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas (Tandelilin, 2010). Bursa Efek Indonesia memiliki 17 jenis indeks saham. Salah satu diantaranya adalah indeks LQ45 yang merupakan saham yang likuid dengan kapitalisasi pasar tinggi, frekuensi perdagangan tinggi, prospek pertumbuhan tinggi, serta memiliki kondisi keuangan yang baik sehingga dari sisi resiko, kelompok saham LQ45 ini memiliki resiko yang rendah dibandingkan dengan saham lainnya.

Pasar modal telah hadir di Indonesia sejak tahun 1912. Meskipun pasar modal telah hadir dalam waktu yang cukup lama, pasar modal mengalami berbagai hambatan dalam perkembangannya. Bahkan pasar modal Indonesia sempat mengalami vakum yang cukup lama hingga tahun 1997. Sejak tragedi vakumnya pasar modal dalam waktu yang lama, beberapa langkah terus dilakukan oleh para pelaku pasar untuk membuat pasar modal lebih bergairah salah satunya dengan pembenahan peraturan termasuk pembenahan peraturan mengenai fraksi harga. Fraksi harga adalah sistem nilai tawar-menawar atas suatu efek yang besarnya ditentukan oleh bursa efek (Darmadji & Fakhruddin, 2011).

Pasar modal di setiap negara memiliki fraksi harga masing masing dalam menentukan besaran harga minimum dan perubahan harga dalam tawar menawar saham. Batasan tersebut ditentukan oleh pasar modal dalam rangka menarik investor. Fraksi harga di Indonesia telah memiliki perubahan beberapa kali, sebelumnya fraksi harga di Indonesia terdiri dari 3 kelompok fraksi namun setelah dikeluarkannya Surat Keputusan Direksi PT Bursa Efek Indonesia Nomor Kep-00023/BEI/04-2016 fraksi harga saham yang kini berlaku berjumlah 5 kelompok harga.

Berikut merupakan ringkasan perubahan fraksi harga yang berlaku di Indonesia:

TABEL 1. RINGKASAN PERUBAHAN FRAKSI HARGA SAHAM

Kelompok Harga	Sebelum 3 Juli 2000	3 Juli 2000	20 Okt 2000	3 Jan 2000	2 Jan 2000	6 Jan 2001	2 Mei 2001
< Rp200	Rp 25	Rp 5	Rp 5	Rp 5	Rp 1	Rp 1	Rp 1
Rp200 - Rp500			Rp 5	Rp 5	Rp 5		Rp 2
Rp500 - Rp2.000			Rp 25	Rp 10	Rp 10	Rp 5	Rp 5
Rp2.000 - Rp5.000				Rp 25	Rp 25		Rp 10
≥ Rp5.000			Rp 50	Rp 50	Rp 50	Rp 25	Rp 25

Sumber: Septina (2017)

Perubahan fraksi harga saham menjadi 5 kelompok fraksi dianggap dapat meningkatkan likuiditas saham serta terwujudnya pasar modal yang efisien di Bursa Efek Indonesia. Karena perubahan fraksi harga saham dianggap dapat meningkatkan likuiditas saham maka perubahan fraksi ini ditangkap investor sebagai informasi positif (*good news*). Likuiditas saham merupakan informasi yang penting bagi investor untuk memastikan saham yang mereka pilih mudah diperdagangkan secara kontinyu tanpa mengakibatkan perubahan harga yang berarti (Satiyasi, 2009). Reaksi pasar sangat signifikan terhadap datangnya informasi, salah satu informasi yang dianggap penting oleh pasar adalah perubahan fraksi harga saham. Reaksi tersebut akan tercermin melalui melalui indicator atau karakteristik pasar seperti volume perdagangan, harga saham, dan lain lain (Ridwan, 2011). Menurut teori likuiditas, likuiditas yang baik dapat diindikasikan oleh *bid-ask spread* yang kecil, tingginya tingkat *depth*, dan tingginya volume perdagangan.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: "apakah terdapat perbedaan *bid-ask spread*, *depth*, dan volume perdagangan sebelum dan sesudah perubahan sistem fraksi harga saham?". Selanjutnya, tujuan dalam penelitian ini akan diuraikan dalam pokok-pokok sebagai berikut.

1. Untuk mengetahui perkembangan *Bid-Ask Spread* pada perusahaan yang terdaftar di LQ 45 Bursa Efek Indonesia sebelum dan sesudah perubahan sistem fraksi harga saham.
2. Untuk mengetahui perkembangan *Depth* pada perusahaan yang terdaftar di LQ 45 Bursa Efek Indonesia sebelum dan sesudah perubahan sistem

fraksi harga saham.

3. Untuk mengetahui perkembangan volume perdagangan pada perusahaan yang terdaftar di LQ 45 Bursa Efek Indonesia sebelum dan sesudah perubahan sistem fraksi harga saham.
4. Untuk mengetahui perbandingan Bid-ask spread, *Depth*, dan Volume Perdagangan sebelum dan sesudah perubahan sistem fraksi harga saham.

II. LANDASAN TEORI

A. Signaling Theory

Teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan memiliki dorongan untuk memberikan informasi, dorongan tersebut terjadi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak investor (Adwiyah, 2015). Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal kepada investor dalam pengambilan keputusan investasi (Jogiyanto, 2013). Apabila informasi datang tergolong informasi baik (*good news*) maka pasar akan bereaksi terhadap informasi tersebut, Reaksi tersebut akan tercermin melalui melalui indicator atau karakteristik pasar seperti volume perdagangan, harga saham, dan lain lain (Ridwan, 2011).

B. Fraksi Harga Saham

Fraksi harga saham menurut Darmadji dan Fakhruddin (2011) Fraksi harga adalah batasan nilai tawar-menawar atas suatu efek yang ditentukan oleh bursa efek. Penggunaan fraksi harga saham dijadikan sebagai acuan oleh investor dalam melakukan proses tawar menawar saham di bursa. Harga saham yang dijadikan patokan dalam penentuan fraksi harga adalah harga penutupan di hari sebelumnya (Satiyasi, 2009).

C. Likuiditas Saham

Likuiditas saham merupakan ukuran jumlah transaksi suatu saham dengan volume perdagangan suatu saham di pasar modal dalam periode waktu tertentu (Yuli & Kirmizi, 2012). Apabila suatu saham dinyatakan likuid maka hal tersebut menunjukkan kemampuan suatu saham untuk dapat sesegera mungkin dijual kembali dengan harga yang wajar tanpa terjadi perubahan yang drastic. Semakin likuid suatu saham maka semakin tinggi pula minat investor terhadap saham tersebut. Menurut teori likuiditas saham yang likuid diindikasikan oleh *bid-ask spread* yang rendah, tingkat *depth* yang tinggi, serta volume perdagangan yang tinggi.

D. Bid-Ask Spread

Menurut Syafriani (2017) *Bid-Ask Spread* adalah presentase selisih antara *bid price* dan *ask price*, *bid price* merupakan harga tertinggi yang disetujui oleh *dealer*, sedangkan *ask price* adalah harga terendah yang ditawarkan oleh penjual saham kepada pembeli. Secara konseptual *bid-ask spread* merupakan kompensasi ekonomi yang diberikan investor kepada dealer atas jasa yang diberikannya. Pada penelitian ini variabel *bid-ask spread* diproseskan oleh

relative bid-ask spread dengan rumus sebagai berikut:

$$RS_{i,t} = \frac{Ask_{i,t} - Bid_{i,t}}{(Ask_{i,t} + Bid_{i,t})/2}$$

Sumber: Haris (2013).

E. Depth

Depth atau kedalaman merupakan volume lembar saham pada saat harga order jual terendah dan harga order beli tertinggi (Syafriani, 2017). Ditinjau dari prespektif likuiditas pasar, depth menunjukkan jumlah saham yang diperdagangkan tanpa mempengaruhi harga saham itu sendiri (Nasih, 2014). Pada penelitian ini variable depth diukur melalui total depth dengan rumus:

$$\text{Total Depth}_{i,t} = \frac{Askvol + Bidvol_{i,t}}{2}$$

Sumber: Nasih (2014).

F. Volume Perdagangan

Volume perdagangan saham adalah jumlah lembar saham yang di transaksikan oleh investor atau pemodal di perdagangan saham setiap hari dengan tingkat harga yang disepakati pihak penjual dan pembeli (Satiasari, 2009). Perkembangan volume perdagangan saham dapat merefleksikan kekuatan permintaan serta penawaran dalam perdagangan, hal ini terjadi karena volume perdagangan dapat mencerminkan tingkah laku investor dalam bertransaksi. Menurut Septina (2017) untuk menghitung volume perdagangan adalah sebagai berikut:

Volume Perdagangan i,t = Banyaknya lembar saham i yang ditransaksikan selama hari t

Sumber: Septina (2017).

III. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45. Pengambilan sampel dilakukan dengan metode purposive sampling, sehingga diperoleh 31 sampel yang memenuhi semua syarat penelitian yang dapat dijadikan sampel yaitu saham aktif diperdagangkan pada periode pengamatan yaitu 5 hari sebelum perubahan fraksi harga (25-29 April 2016) dan 5 hari setelah perubahan fraksi harga saham (9-13 Mei 2016), emiten tidak melakukan aksi

B. Perbandingan Depth Sebelum dan Sesudah Perubahan Sistem Fraksi Harga Saham

TABEL 3. HASIL UJI BEDA T SAMPEL BERPASANGAN DEPTH PERUSAHAAN LQ45

Paired Samples Test

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 Pre Test Depth LN - Post Test Depth LN	-.36322	1.91358	.15370	-.66685	-.05958	-2.363	154	.019

Sumber: Data diolah IBM SPSS 23

korporasi, tidak memiliki nilai 0 pada harga dan volume, tidak berubah fraksi, volume perdagangan tidak melebihi 70.000.000 pada saat periode pengamatan.

Analisis pada penelitian ini menggunakan uji Wilcoxon rank signed test untuk data tidak terdistribusi normal dan uji Paired sample t-test untuk data terdistribusi normal yang sebelumnya dilakukan tranformasi data menggunakan Logaritma Natural dikarenakan data memiliki kemecengan Substantial Possitive Skewness. Sehingga diperoleh hasil sebagai berikut:

A. Perbandingan Bid-Ask Spread Sebelum dan Sesudah Perubahan Sistem Fraksi Harga Saham

TABEL 2. HASIL UJI WILCOXON SIGNED RANK TEST BID-ASK SPREAD PERUSAHAAN LQ45

		Ranks		
		N	Mean Rank	Sum of Ranks
Post Test Bid-Ask Spread - Pre Test Bid-Ask Spread	Negative Ranks	56 ^a	88.07	4932.00
	Positive Ranks	99 ^b	72.30	7158.00
	Ties	0 ^c		
	Total	155		

Test Statistics^a

	Post Test Bid-Ask Spread - Pre Test Bid-Ask Spread
Z	-1.988 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	.047

Sumber: Data diolah IBM SPSS 23

Hasil pengujian hipotesis dengan uji Wilcoxon ini menunjukkan bahwa nilai Asymp. Sig (2-tailed) yaitu sebesar 0,047. Karena nilai tersebut lebih kecil dari nilai signifikansi (0,042 < 0,050) maka dapat disimpulkan bahwa Ha diterima. yang artinya terdapat perbedaan antara Bid-Ask Spread sebelum perubahan fraksi dengan Bid-Ask Spread setelah perubahan fraksi.

Tabel 3 menunjukkan hasil uji beda dengan t hitung sebesar -2,363. Nilai t tabel untuk $df = 154$ dengan $\alpha = 0,05$ adalah sebesar 1,975. Dalam membandingkan t hitung dengan t tabel, t hitung bernilai mutlak sehingga nilai negative dianggap positif. Tanda negative memiliki arti bahwa rata-rata *depth pre-test* lebih rendah dari *depth post-test*. Dengan demikian, nilai t hitung $2.363 > t$ tabel 1.975 maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima.

C. Perbandingan Volume Perdagangan Sebelum dan Sesudah Perubahan Sistem Fraksi Harga Saham

TABEL 4. HASIL UJI BEDA T SAMPEL BERPASANGAN VOLUME PERDAGANGAN

Paired Samples Test

		Paired Differences				T	df	Sig. (2-tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower				Upper
Pair 1	Pre Test Volume LN - Post Test Volume LN	-.16910	.76118	.06114	-.28988	-.04832	-2.766	154	.006

Sumber: Data diolah IBM SPSS 23

Selain itu Tabel 4 menunjukkan hasil uji beda dengan t hitung sebesar -2,766. Nilai t dari tabel distribusi untuk $df = 154$ dan $\alpha = 0,05$ adalah sebesar 1.975. Dengan demikian, nilai t hitung $2,766 > t$ tabel 1.975 maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan rata-rata Volume Perdagangan *Pre-Test* dan *Post-Test*.

Ditinjau dari nilai probabilitas (*Sig. 2-tailed*) adalah sebesar 0,006 karena nilai probabilitas $0,006 < 0,050$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan secara nyata rata-rata Volume Perdagangan sebelum dan sesudah perubahan fraksi.

IV. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan menggunakan statistic komparatif maka didapatkan kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan rata rata hasil *bid-ask spread* sebelum perubahan fraksi harga saham (*pre-test*) dengan rata-rata hasil *bid-ask spread* sesudah perubahan fraksi harga saham (*post-test*).
2. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan secara nyata rata rata hasil *depth* sebelum perubahan fraksi harga saham (*pre-test*) dengan rata-rata hasil *depth* sesudah perubahan fraksi harga saham (*post-test*).
3. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan secara nyata rata rata volume perdagangan sebelum perubahan fraksi harga saham (*pre-test*) dengan rata-rata hasil volume perdagangan sesudah perubahan fraksi harga saham

Sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan rata-rata *Depth Pre-Test* dan *Post-Test*.

Ditinjau dari nilai probabilitas (*Sig. 2-tailed*) adalah sebesar 0,019 karena nilai probabilitas $0,019 < 0,050$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan secara nyata rata-rata *depth* sebelum dan sesudah perubahan fraksi.

(*post-test*).

DAFTAR PUSTAKA

- [1] Adwiyah, R. (2015). Reaksi Signal Rasio Profitabilitas dan Rasio Solvabilitas Terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Untuk Periode 2012-2014. *Jurnal Manajemen dan Bisnis (Performa) Vol XII No. 2*, 170-184.
- [2] Darmadji, T., & Fakhruddin, H. (2011). *Pasar Modal Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta: Salemba Empat.
- [3] Haris, L. (2013). *Trading & Exchange: Market Microstructure for Practitioners*. USA: Oxford University Press.
- [4] Jogiyanto. (2013). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi Tiga*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- [5] Nasih, M. (2014). Kualitas Laba dan Likuiditas Saham: Studi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan bisnis Tahun XXIV No. 1 April 2014*, 70-80.
- [6] Ridwan, N. W. (2011). *Analisis Perbandingan Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Stock Split (Studi Kasus Pada Perusahaan yang Go Public di BEI)*. Bandung: Universitas Islam Bandung.
- [7] Satiyari, F. (2009). *Analisis Perbedaan Sistem Fraksi Harga Saham Terhadap Variabel Bid-Ask Spread, Depth, dan Volume Perdagangan (Studi pada fraksi harga Rp. 10, Rp. 25, Rp. 50 di BEI)*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- [8] Septina, N. (2017). *Analisis Perbandingan Harga Saham, Jumlah Transaksi, Volume Perdagangan, dan Risiko Sebelum dan Sesudah Perubahan Fraksi Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Bandar Lampung: Universitas Lampung.
- [9] Syafriani, L. (2017). *Analisis Pengaruh Perbedaan Fraksi Harga Saham Baru Terhadap Variabel Bid-Ask Spread, Depth, dan Volume Perdagangan Pada Perusahaan Bursa Efek Indonesia (Thesis)*. Riau: Universitas Sultan Syarif Kasim Riau.
- [10] Tandililin, E. (2010). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE.
- [11] Yuli, E., & Kirmizi. (2012). Analisis Overreaction Hypotesis dan

Pengaruh Ukuran Perusahaan, Bid-Ask Spread dan Likuiditas Saham Terhadap Fenomena Price Reversal. *Pekbis Jurnal* 4, 1-16.