

**ANALISIS PERUBAHAN BID ASK SPREAD, DEPTH DAN VOLUME
PERDAGANGAN SEBELUM DAN SESUDAH PERUBAHAN FRAKSI
HARGA SAHAM**

SKRIPSI



DISUSUN OLEH :

ACHMAD FARHAN

13312389

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

FAKULTAS EKONOMI

YOGYAKARTA

2017

**ANALISIS PERUBAHAN BID ASK SPREAD, DEPTH DAN VOLUME
PERDAGANGAN SEBELUM DAN SESUDAH PERUBAHAN FRAKSI
HARGA SAHAM**

SKRIPSI

**Disusun dan diajukan untuk memenuhi sebagai salah satu syarat untuk
mencapai derajat Sarjana Strata-1 Program Studi Akuntansi**

pada Fakultas Ekonomi UII

Oleh:

Nama: Achmad Farhan Prakoso

No. Mahasiswa: 13312389

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

YOGYAKARTA

2017

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan orang lain untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, saya sanggup menerima hukuman/sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku”.

Yogyakarta, Februari 2017

Penulis



Achmad Farhan Prakoso

**ANALISIS PERUBAHAN BID ASK SPREAD, DEPTH DAN VOLUME
PERDAGANGAN SEBELUM DAN SESUDAH PERUBAHAN FRAKSI
HARGA SAHAM**

Hasil Penelitian

Diajukan Oleh

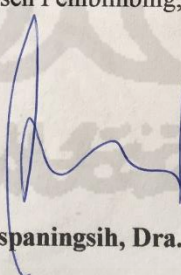
Nama : Achmad Farhan Prakoso

No. Mahasiswa : 13312389

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing

Pada Tanggal 7 Febr 2017

Dosen Pembimbing,



(Abriyani Puspaningsih, Dra.,M.Si.,Ak)

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR /SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

**ANALISIS PERUBAHAN BID ASK SPRAUD, DEPTH DAN VOLUME PERDAGANGAN
SEBELUM DAN SESUDAH PERUBAHAN FRAKSI HARGA SAHAM**

Disusun Oleh : **ACHMAD FARHAN**

Nomor Mahasiswa : **13312389**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**

Pada hari Selasa, tanggal: 21 Maret 2017

Penguji/ Pembimbing Skripsi : Abriyani Puspaningsih, Dra., Ak., M.Si

Penguji : Herlina Rahmawati Dewi, SE.,M.Sc.

Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia



Drs. D. Harjito, M.Si.

KATA PENGANTAR

Assalamualaikum wr.wb

Puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT, atas berkat rahmat, hidayah dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik dan tepat waktu. Shalawat serta salam tak lupa penulis junjungkan kepada Nabi Muhammad SAW yang telah membimbing manusia dari alam kebodohan ke alam yang penuh dengan ilmu pengetahuan yang berdasarkan iman untuk melihat kebesaran Allah SWT.

Penyusunan skripsi yang berjudul “**Analisis Perubahan Bid Ask Spread, Depth Dan Volume Perdagangan Sebelum Dan Sesudah Perubahan Fraksi Harga Saham**” disusun guna memenuhi salah satu syarat dalam menyelesaikan Pendidikan Program Sarjana (S-1) pada program studi Akuntansi di Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.

Proses penyusunan skripsi ini tidak lepas dari bantuan berbagai pihak, oleh karena itu pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan terima kasih kepada:

1. Allah SWT yang selalu melancarkan segala urusan ataupun kegiatan penulis. Tiada tuhan selain Allah SWT, terima kasih atas semua berkah dan rahmat yang telah diberikan kepada penulis dan keluarga.

2. Nabi Muhammad SAW yang memberikan banyak ilmu dan ajaran untuk memahami kehidupan. Sungguh peneliti menjadi orang yang beruntung menjadi salah satu dari keturunan beliau.
3. Bapak Suandi dan mama Intan sebagai orang tua penulis. Terima kasih banyak telah menjadi orang tuanya penulis, terima kasih atas semua dukungan dan nasihat yang selalu kalian sampaikan kepada penulis selama ini. Banyak sekali makna hidup yang penuli pelajari dari kalian. Penulis tidak akan sanggup mengganti semua kebaikan kalian selama ini. Semoga penulis selalu bisa menjadi anak yang kalian banggakan.
4. Bu Abriyani Puspaningsih, Dra.,M.Si.,Ak. Selaku dosen pembimbing Skripsi yang telah dengan sabar memberi pengarahan dan bimbingan dalam proses penyusunan skripsi ini.
5. Bapak Dr. Ir. H. Harsoyo, M.Sc. selaku Rektor Universitas Islam Indonesia, beserta seluruh pimpinan Universitas.
6. Bapak Dr. Dwipraptono Agus Harjito, M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
7. Bapak Drs. Dekar Urumsah, S.Si, M.Com.(SI), Ph.D. selaku Ketua Prodi Akuntansi serta segenap jajaran staff pengajar Prodi Akuntansi yang telah memberikan banyak ilmu bagi penulis.
8. Sigit Pamungkas,SE.,M.Com. Selaku Dosen Pembimbing Akademik.
9. Puja Latifah Hadina seseorang yang dengan sabar selalu memberikan perhatian, pengertian, motivasi, masukan,bantuan, dan dukungan selama ini.

10. Ahmad Fikri, Amar Fuadin, Billy Budiman, dan Raden Alan terima kasih telah menjadi sahabat yang sangat baik bagi penulis, terima kasih atas semua dukungan serta masukan selama ini, terutama dalam urusan akademik, termasuk dukungan dalam penyusunan skripsi ini.

Akhirnya kepada semua pihak yang namanya tidak dapat disebutkan satu persatu, peneliti mengucapkan terimakasih yang sebesar-besarnya. Semoga Allah melimpahkan berkah, rahmat dan hidayah-Nya bagi Bapak, Ibu dan Saudara yang telah membantu peneliti dalam segala hal. Dalam hal ini, peneliti juga menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna karena itu saran dan kritik masih diperlukan dalam penyempurnaan skripsi ini.

Wassalamualaikum wr.wb

Peneliti,

(Achmad Farhan Prakoso)

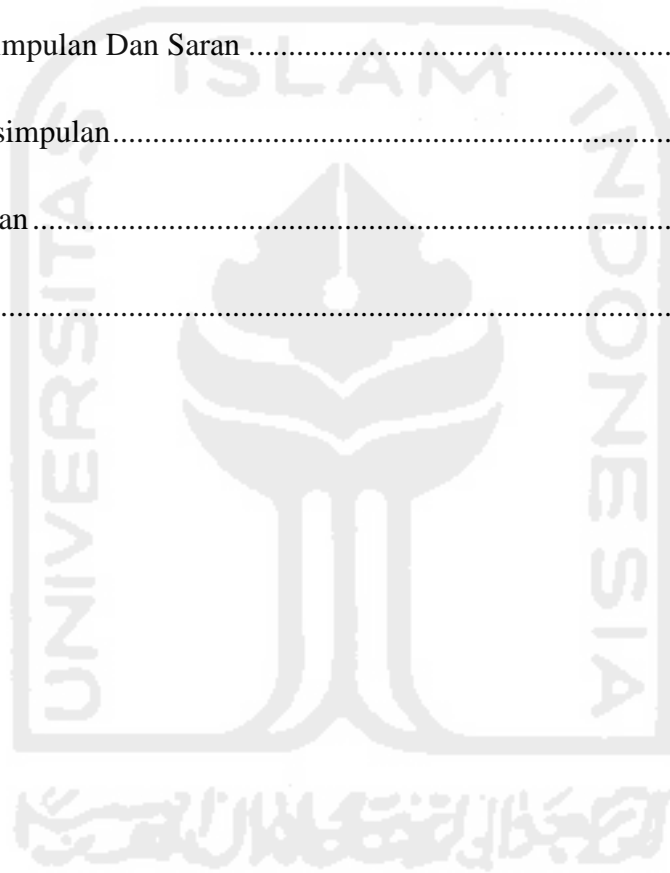
Daftar Isi

Pernyataan Bebas Plagiarisme	Error! Bookmark not defined.
Berita Acara	Error! Bookmark not defined.
Kata Pengantar	v
Daftar Isi.....	ix
Daftar Tabel	xiii
Daftar Lampiran.....	xiv
ABSTRAK	xv
<i>ABSTRACT</i>	xvi
BAB I <u>P</u> endahuluan	17
1.1 Latar Belakang	17
1.2 Rumusan Masalah	21
1.3 Tujuan Penelitian.....	21
1.4 Manfaat Penelitian.....	22
1.5 Sistem Penulisan.....	22
BAB II <u>L</u> andasan Teori.....	24
2.1 Kajian Pustaka.....	24
2.1.1 Pasar Modal.....	24

2.1.2	Likuiditas Pasar Modal.....	24
2.1.3	Fraksi Harga.....	27
2.1.4	Bid Ask Spread	28
2.1.5	Depth.....	29
2.1.6	Volume Perdagangan	29
2.2	Penelitian Terdahulu.....	29
2.3	Hipotesa.....	34
2.3.1	Pengaruh Perubahan Fraksi Harga Terhadap Bid Ask Spread.....	34
2.3.2	Pengaruh Perubahan Fraksi Harga Terhadap Depth	35
2.3.3	Pengaruh Perubahan Fraksi Harga Terhadap Volume	36
	Perdagangan.....	36
2.4	Model Penelitian.....	37
BAB III Metode Penelitian		39
3.1	Populasi	39
3.2	Sampel	39
3.3	Jenis Data & Sumber Data	40
3.4	Metode Pengumpulan Data	40
3.5	Variabel Penelitian	41

3.5.1	Bid Ask Spread	41
3.5.3	Volume Perdagangan	43
3.6	Hipotesis Operasional	43
3.6.1	Bid-ask spread.....	43
3.6.2	Depth.....	44
3.6.3	Volume Perdagangan	44
3.7	Metode Analisis Data	45
3.7.1	Statsitik Deskriptif	45
3.7.2	Uji normalitas.....	45
3.7.3	Uji Hipotesis	46
BAB IV Analisis Data.....		48
4.1	Populasi & Sampel	48
4.2	Statistik Deskriptif.....	48
4.3	Uji Normalitas	50
4.4	Pengujian Hipotesis	55
4.5	Pembahasan	58
4.5.1.	Bid-Ask Spread Sebelum dan Setelah Perubahan Fraksi Harga	
	Berdasarkan Kep 00023/BEI/04-2016.....	58

4.5.2. Depth Sebelum dan Setelah Perubahan Fraksi Harga Berdasarkan Kep00023/BEI/04-2016.....	59
4.5.3. Volume Perdagangan Sebelum dan Setelah Perubahan Fraksi Harga Berdasarkan Kep 00023/BEI/04-2016.....	60
BAB V Kesimpulan Dan Saran	62
5.1 Kesimpulan.....	62
5.2 Saran.....	63
Lampiran	66



Daftar Tabel

Tabel 1.1 Perubahan Fraksi Harga Saham	18
Tabel 3.1 Bentuk Grafik Histogram.....	46
Tabel 4.1 Populasi Dan Sampel Penelitian	48
Tabel 4.3 Statistik Deskriptif Bid Ask Spread	48
Tabel 4.4 Statistik Deskriptif Depth	49
Tabel 4.5 Statistik Deskriptif Volume Perdagangan.....	50
Tabel 4.6 Uji Normalitas Data Awal Bid Ask Spread	50
Tabel 4.7 Uji Normalitas Data Transformasi Bid Ask Spread.....	52
Tabel 4.8 Uji Normalitas Data Depth	53
Tabel 4.9 Uji Normalitas Data Transformasi Volume Perdagangan	54
Tabel 4.10 Uji t Bid Ask Spread	55
Tabel 4.11 Uji t Depth	56
Tabel 4.12 Uji t Volume Perdagangan.....	57

Daftar Lampiran

Lampiran 1 Kerangka Hipotesis.....	38
Lampiran 2 Data Mean Bid Ask Spread Sebelum & Sesudah.....	67
Lampiran 3 Data Mean Depth Sebelum & Sesudah	68
Lampiran 4 Data Mean Volume Perdagangan Sebelum & Sesudah.....	69
Lampiran 5 Populasi Penelitian	70
Lampiran 6 Sampel Penelitian	71
Lampiran 7 Hasil Statistik Deskriptif	73
Lampiran 8 Hasil Uji Normalitas.....	74
Lampiran 9 Hasil Uji t.....	76



ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perbedaan likuiditas pasar modal Indonesia (*bid-ask spread*, *depth* dan volume perdagangan) sebelum dan sesudah diberlakukannya kebijakan perubahan tick size atau fraksi harga saham berdasarkan Kep-00023/BEI/04-2016. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ-45 periode Februari 2016-Juli 2016 dengan sampel penelitian adalah perusahaan yang tidak melakukan *corporate action* selama periode kejadian selama 30 hari yaitu 15 hari sebelum dan 15 hari sesudah diberlakukannya kebijakan perubahan fraksi harga. Metode analisis data dilakukan dengan menguji normalitas data kemudian menguji hipotesis dengan paired sample t-test.

Hasil penelitian ini *bid-ask spread* sesudah diberlakukannya fraksi harga saham baru berdasarkan Kep-00023/BEI/04-2016 lebih kecil dari *bid-ask spread* sebelum perubahan diberlakukannya fraksi harga saham baru berdasarkan Kep-00023/BEI/04-2016, *depth* sesudah diberlakukannya fraksi harga saham baru berdasarkan Kep-00023/BEI/04-2016 lebih besar dari *depth* sebelum diberlakukannya fraksi harga saham baru berdasarkan Kep-00023/BEI/04-2016 dan volume perdagangan sesudah diberlakukannya fraksi harga saham baru berdasarkan Kep-00023/BEI/04-2016 lebih besar dari volume perdagangan sebelum diberlakukannya fraksi harga saham baru berdasarkan Kep-00023/BEI/04-2016.

Hasil dari pengujian hipotesis tersebut menunjukkan bahwa kebijakan perubahan tick size yang diberlakukan oleh Bursa Efek Indonesia pada tanggal 2 Mei 2016 dapat meningkatkan likuiditas pasar modal Indonesia. Hal ini dapat disimpulkan dari variabel *bid ask spread* yang mengecil setelah diberlakukannya fraksi harga saham baru berdasarkan Kep-00023/BEI/04-2016 dan dari variabel *depth* dan volume perdagangan yang membesar setelah berdasarkan Kep-00023/BEI/04-2016. Peneliti menyarankan untuk penelitian di masa mendatang agar menambah variabel baru dan menambah periode pengamatan.

Kata kunci: Fraksi harga, likuiditas, *bid-ask spread*, *depth*, volume perdagangan

ABSTRACT

This research performed to determine differences Indonesian Capital Market liquidity (bid-ask spread, depth and volume of trade) before and after enactment of policy changes in tick size based Kep-00023 / BEI / 04-2016. The population in this study is a company registered in the LQ-45 index period February 2016-July 2016 and the sample of the research is a company that does not conduct corporate action events over a period of 30 days is 15 days before and 15 days after the enactment of policy changes in the fraction of the price. This research use methods data of analysis to testing the normamity of the data and then test the hypothesis by paired sample t-test.

The results of this study the bid-ask spread after the enactment of the new tick price based Kep-00023 / BEI / 04-2016 smaller than the bid-ask spread before the enactment of the new tick size based Kep-00023 / BEI / 04-2016, depth after the enactment of the new tick size based Kep-00023 / BEI / 04-2016 greater than the depth prior to the enactment of the new tick size based Kep-00023 / BEI / 04-2016 and trading volume after the enactment of the new tick size based Kep-00023 / BEI / 04-2016 greater than the volume of trade prior to the enactment of the new tick size based Kep-00023 / BEI / 04-2016.

The results of this research are the policy change in tick size imposed by the Indonesia Stock Exchange on May 2, 2016 can increase the liquidity of the Indonesian capital market. It can be inferred from the variable bid ask spreads narrowed after the enactment of the new tick size based Kep-00023 / BEI / 04-2016 and of variable depth and trade volume enlarged after the enactment of the the new tick size based Kep-00023 / BEI / 04 -2016. Researchers suggest future studies in order to add new variables and add the observation period.

Keyword: Tick Size, Liquidity, bid ask spread, depth, volume of trade

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal adalah pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, public authorities, maupun perusahaan swasta Irham (2012). Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 mendefinisikan pasar modal sebagai “kegiatan perdagangan yang menawarkan sekuritas kepada masyarakat, kegiatan umum sehubungan dengan perusahaan sekuritas yang telah dikeluarkan, dan kegiatan yang berhubungan dengan sekuritas dan lembaga profesi.” Berdasarkan pengertian pengertian tersebut, pasar modal dapat didefinisikan sebagai tempat terjadinya investor melakukan transaksi jual beli instrumen keuangan seperti saham, reksadana & obligasi.

Bursa Efek Indonesia selaku otoritas yang bertugas sebagai pengawas pasar modal Indonesia berkeinginan untuk meningkatkan likuiditas perdagangan saham pasar modal Indonesia sehingga dapat menarik minat investor untuk berinvestasi di pasar modal dan salah satu upaya yang dilakukan oleh Bursa Efek Indonesia untuk mencapai hal tersebut adalah dengan menerapkan kebijakan perubahan fraksi harga saham atau *tick size*.

Menurut Chandra (2015) Fraksi harga sendiri adalah batasan nilai tawar-menawar atas suatu efek yang ditentukan oleh Bursa Efek. Besar kecil fraksi harga tergantung dari harga saham yang diperdagangkan, semakin tinggi harga saham maka

semakin tinggi pula fraksi harga saham tersebut. Direktur Utama BEI Tito Sulistio mengatakan “BEI perlu melakukan penyesuaian atas fraksi harga karena untuk meningkatkan likuiditas dan kapitalisasi pasar serta untuk meningkatkan daya saing Bursa. Fraksi harga merupakan komponen struktur mikro pasar yang memiliki peranan penting dalam meningkatkan likuiditas saham.”(Riendy Astria, 2016)

Tanggal 2-5-2016 melalui Surat Keputusan Direksi BEI nomor Kep-00023/BEI/04-2016, BEI memberlakukan 5 satuan fraksi harga dari sebelumnya 3 satuan fraksi harga. Direktur Perdagangan dan Pengaturan Anggota Bursa BEI Alpino Kianjaya mengatakan” Perubahan fraksi tersebut dilakukan lantaran terjadi penurunan nilai transaksi dan volume pada kelompok tertentu. Bahkan, penurunannya sampai 40 persen”.perubahan fraksi itu juga berdasarkan kajian BEI dalam dua tahun ini setelah perubahan fraksi saham. "Dari tiga fraksi, ada *range* harga. Kita lihat transaksi *range* harga mana yang ada kecenderungan penurunan signifikan Rp 200-500. Itu penurunan signifikan, kemudian Rp 2.000-5.000," ujar Alpino.(Afriyadi, 2016).

Tabel 1.1 Perubahan Fraksi Harga Saham

Fraksi Harga Saham Lama Berdasarkan Kep-00071/BEI/11-2013			Fraksi Harga Saham Baru Berdasarkan Kep-00023/BEI/04-2016		
Kelompok Harga	Fraksi Harga	Maksimum Perubahan	Kelompok Harga	Fraksi Harga	Maksimum Perubahan
<500	1	20	<200	1	20
			200-<500	2	20
500-<5000	5	100	500-<2000	5	50
			2000-<5000	10	100
>5000	25	500	>5000	25	250

Sumber : <http://market.bisnis.com/read/20160502/190/543637/bei-berlakukan-fraksi-harga-baru-mulai-hari-ini-simak-rincian-perubahannya> diakses 22 Oktober 2016 (diolah).

Beberapa penelitian sebelumnya telah membahas pengaruh perubahan fraksi harga terhadap *bid ask spread, depth & volume* perdagangan dan memiliki kesimpulan yang beragam. Penelitian Wijayanti (2016) dan Murdani (2015) menyimpulkan bahwa *bid ask spread* mengalami penurunan setelah adanya penerapan fraksi harga saham terbaru sesuai dengan keputusan nomor Kep-00071/BEI/11-2013 hal ini berarti fraksi harga saham terbaru berpengaruh signifikan pada tingkat likuiditas pasar jika diukur melalui variabel *bid ask spread*. Hasil penelitian tersebut didukung juga oleh penelitian Handayani dan Budianingrum (2016) serta penelitian Santoso dkk (2015) yang menghasilkan kesimpulan yang sama yaitu *bid ask spread* mengalami penurunan setelah setelah adanya penerapan fraksi harga saham terbaru sesuai dengan keputusan nomor Kep- 00071/BEI/11-2013.

Penelitian Wijayanti (2016), Santoso dkk (2015) dan Murdani (2015) juga menghasilkan kesimpulan bahwa setelah penerapan fraksi harga saham baru yang sesuai dengan keputusan nomor Kep-00071/BEI/11-2013 adanya penurunan *depth*

yang signifikan dibandingkan dengan sebelum diterapkannya fraksi harga saham baru yang sesuai dengan keputusan nomor Kep-00071/BEI/11-2013. Kesimpulan yang berbeda dihasilkan oleh penelitian dan Fitriana (2009) yang menyimpulkan bahwa ada kenaikan *depth* yang signifikan setelah diterapkannya fraksi harga saham baru yang sesuai dengan keputusan nomor Kep-307/BEI/12-2006 dan hal ini berarti bahwa fraksi harga saham baru berpengaruh signifikan pada tingkat likuiditas pasar jika diukur melalui variabel *depth*.

Penelitian Lukas (2003) dan Libert (2014) serta Santoso dkk (2015) menghasilkan kesimpulan bahwa setelah penerapan fraksi harga saham baru yang sesuai dengan keputusan nomor Kep-00071/BEI/11-2013 tidak adanya kenaikan volume perdagangan secara signifikan. Penelitian yang sama dilakukan oleh Wijayanti (2016) dan Murdani (2015) serta Handayani & Budianingrum (2016) yang menyimpulkan bahwa setelah penerapan fraksi harga saham baru yang sesuai dengan keputusan nomor Kep-00071/BEI/11-2013 ada kenaikan volume perdagangan yang signifikan dan berarti bahwa fraksi harga saham terbaru berpengaruh signifikan pada tingkat likuiditas pasar jika diukur melalui variabel volume perdagangan. Terdapat perbedaan-perbedaan antara penelitian yang dilakukan penulis dengan penelitian sebelumnya. Perbedaannya terdapat pada variabel dependen, variabel dependen penelitian ini merupakan fraksi harga saham baru berdasarkan Kep-00023/BEI/04-2016

Berdasarkan latar belakang yang sudah diuraikan, maka dapat dirumuskan permasalahan penelitian ini adalah apakah terdapat perbedaan yang signifikan terhadap likuiditas saham yang diukur dengan variabel penelitian yaitu bid-ask spread, market depth & volume perdagangan mengenai sebelum dan sesudah regulasi baru fraksi harga saham berdasarkan *Kep-00023/BEI/04-2016* diberlakukan.

1.2 Rumusan Masalah

1. Apakah ada perbedaan terhadap *bid ask spread* sebelum dan sesudah penerapan fraksi harga
2. Apakah ada perbedaan terhadap *depth* sebelum dan sesudah penerapan fraksi harga
3. Apakah ada perbedaan terhadap volume perdagangan sebelum dan sesudah penerapan fraksi harga

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian untuk menjawab latar belakang dan perumusan masalah di atas, yaitu:

1. Untuk mengetahui perbedaan terhadap *bid ask spread* sebelum dan sesudah penerapan fraksi harga
2. Untuk mengetahui perbedaan terhadap *depth* sebelum dan sesudah penerapan fraksi harga
3. Untuk mengetahui perbedaan terhadap volume perdagangan sebelum dan sesudah penerapan fraksi harga

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian diharapkan dapat berguna bagi pihak-pihak yang berkepentingan khususnya mengenai pengaruh perubahan sistem fraksi harga baru yang berlaku di Bursa Efek Indonesia. Adapun kegunaan penelitian ini adalah:

1. Sebagai salah satu bahan pertimbangan tambahan dan informasi yang mendasari kebijakan Bursa Efek Indonesia di masa yang akan datang dalam rangka meningkatkan likuiditas dan kualitas pasar modal. Karena riset ini diharapkan akan dapat menunjukkan seberapa besar pengaruh perubahan fraksi harga pada likuiditas di pasar modal Indonesia.
2. Dapat memperkaya konsep atau teori yang mendorong perkembangan ilmu pengetahuan tentang pengaruh perubahan fraksi harga, khususnya yang terkait dengan analisis pengaruh fraksi harga saham terhadap bid-ask spread, depth dan volume perdagangan.

1.5 Sistem Penulisan

Penulis membagi lima pokok bahasan. Adapun sistematika penulisannya adalah sebagai berikut :

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini merupakan bagian awal dalam penulisan ini. Bab ini akan menguraikan serta menjelaskan tentang latar belakang penelitian, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika pembahasan

BAB II : KAJIAN PUSTAKA

Bab ini berisi landasan teori, perumusan hipotesis serta memaparkan pengembangan model penelitian yang didasari dengan perumusan hipotesis penelitian.

BAB III : METODE PENELITIAN

Pada bab ini membahas mengenai populasi dan sampel penelitian, sumber data yang diperoleh dan metode pengumpulan data, definisi dan pengukuran variabel penelitian, serta metode analisis data.

BAB VI : ANALISIS DATA DAN HASIL PENELITIAN

Bab ini membahas analisis terhadap data sampel yang telah diperoleh dengan statistik deskriptif, pengujian model, dan pengujian hipotesis. Kemudian, dilakukan analisis atas hasil implikasi penelitian.

BAB V : PENUTUP

Bab ini membahas tentang kesimpulan yang diperoleh dari hasil analisis pada bab sebelumnya, keterbatasan penelitian, dan saran bagi penelitian sejenis berikutnya.

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Pasar Modal

Pasar modal dapat didefinisikan sebagai tempat terjadinya investor melakukan transaksi jual beli instrumen keuangan seperti saham, reksadana & obligasi. Pasar modal dibentuk dengan alasan karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu fungsi ekonomi dan keuangan. Dalam fungsi ekonominya pasar modal memfasilitasi pemindahan dana dari *lender* (pihak yang mempunyai kelebihan dana) ke *borrower* (pihak yang memerlukan dana). Lender menginvestasikan kelebihan dana yang mereka miliki dengan harapan memperoleh imbalan dari penyerahan dana tersebut. Sedangkan *borrower* dapat melakukan investasi dengan tersedianya dana dari pihak luar tersebut. Sementara dalam fungsi keuangannya pasar modal menyediakan dana bagi *borrower* dan sarana investasi bagi lender tanpa harus terlibat langsung dalam (Harris, 2003) kepemilikan aktiva riil yang diperlukan dalam investasi tersebut.

2.1.2 Likuiditas Pasar Modal

Chandra (2015) menyatakan Likuiditas adalah suatu hal yang penting bagi investor ketika ingin memutuskan investasi apa yang akan diambil, disamping faktor makroekonomi dan juga faktor fundamental. Harris (2003) mengatakan bahwa konsep likuiditas mempunyai empat dimensi yaitu *immediacy* (kesegeraan), *width* (lebar *bid-ask*), *depth* (kedalaman), dan

resiliency (kelenturan). Konsep empat dimensi likuiditas sebagaimana disampaikan Harris tersebut didasari oleh teori bahwa suatu aset dapat dikatakan likuid jika aset itu dapat ditransaksikan dengan cepat dan biaya yang rendah, dalam jumlah besar tanpa mempengaruhi harga.

1. *Immediacy* (Kesegeraan)

Dimensi *immediacy* (kesegeraan) mengukur seberapa cepat investor dapat bertransaksi dalam aset itu. Jika investor selalu dapat melakukannya dengan segera setiap kali menginginkannya, dapat dikatakan bahwa aset itu likuid. Pasar dikatakan mempunyai likuiditas yang baik ketika pelaku pasar dapat membeli atau menjual produk sekuritas dalam waktu yang relatif cepat dan harga yang wajar.

2. *Width* (Lebar *bid-ask*)

Dimensi kedua, *width*, melihat likuiditas dari biaya yang harus ditanggung untuk transaksi aset itu. Untuk properti, biaya-biaya itu adalah biaya notaris, BPHTB (transaksi beli), dan PPh (transaksi jual). Untuk valuta asing, biaya itu adalah selisih kurs jual dan kurs beli. Untuk saham, biaya transaksi meliputi *bid-ask spread* (selisih harga beli dan harga jual) dan komisi broker. Semakin kecil biaya transaksi sebuah aset, semakin likuid aset

itu. Bid-ask spread yang semakin kecil merupakan ciri dari likuiditas yang baik.

3. *Depth* (Kedalaman)

Untuk saham, dimensi ini melihat banyaknya order beli dan order jual yang ada di pasar. Semakin banyak order beli (jual), semakin mudah investor dapat melakukan aksi jual (beli) tanpa memengaruhi harga, sehingga semakin likuid saham itu. Pasar yang likuid memiliki kedalaman pasar yang bagus, yakni terdapat keinginan yang besar dari pelaku pasar untuk bertransaksi atau dengan kata lain terdapat lapisan order yang tebal baik dari sisi permintaan maupun penawaran atau dengan kata lain para pelaku pasar mempunyai keinginan yang besar untuk melakukan transaksi.

4. *Resiliency* (Kelenturan)

Dimensi *resiliency* (kelenturan) berhubungan dengan seberapa cepat harga aset dapat kembali ke tingkat sebelumnya jika terjadi ketidakseimbangan aksi jual (beli) dalam jumlah besar. Jika harga suatu saham cepat kembali ke tingkat harga wajarnya seperti sebelumnya, saham itu dikatakan likuid. Pasar yang likuid harus memiliki kelenturan yang baik, artinya pasar cepat

kembali ke titik ekuilibrium yang wajar setelah terjadi transaksi perdagangan dengan nilai yang jauh lebih besar dari biasanya.

2.1.3 Fraksi Harga

Menurut Darmadji & Fakhrudin (2001) fraksi harga adalah batasan nilai tawar-menawar atas suatu efek yang ditentukan oleh Bursa Efek. Salah satu protokol terpenting dalam pasar sekuritas adalah besarnya kenaikan harga minimum di mana para pelaku pasar melakukan transaksi dan menetapkan harga. Jika besarnya harga minimum terlalu tinggi, maka akan ada perbedaan penawaran, dan perbedaan itu akan mencapai level yang sangat kompetitif. Jika besarnya harga minimum terlalu kecil, maka dapat mengurangi tingkat kedalaman pasar dan memperbesar biaya negosiasi, sehingga akan memperlambat proses penentuan harga (Wijayanti, 2016).

Penggunaan besaran fraksi sebagai acuan dalam tawar-menawar saham di bursa terhadap suatu saham yang berada dalam suatu rentang harga, apabila pada akhir bursa harga suatu saham (harga penutupan) melalui batasan rentang harga, maka penggunaan maksimum perubahan sesuai dengan batasan rentang harga dari saham yang bersangkutan mulai berlaku pada hari bursa berikutnya. Perubahan fraksi atas suatu saham sebagai akibat perubahan rentang harga saham tersebut mengakibatkan harga saham tersebut harus merupakan kelipatan dari fraksi harga yang baru yang berlaku pada rentang harga tersebut.

Dengan demikian, harga saham yang menjadi patokan untuk menentukan fraksi harga adalah harga penutupan hari sebelumnya

2.1.4 Bid Ask Spread

Bid Ask Spread adalah presentase selisih antara *bid-price* dengan *ask-price*. *Bid-price* mempunyai arti harga tertinggi yang diinginkan oleh dealer, sedangkan *ask-price* adalah harga terendah yang ditawarkan oleh penjual. *Bid-ask spread* dapat berarti juga sebagai selisih harga yang diwarkan oleh dealer dengan harga terendah. *Spread* merupakan selisih antara harga beli tertinggi yang menyebabkan investor bersedia untuk menjual sahamnya. (Wijayanti, 2016)

Bid-ask spread dibedakan menjadi 2 macam yaitu *quoted spread*, yang merupakan perbedaan antara harga penawaran dan permintaan yang ditawarkan oleh market maker kepada pelanggan potensial atau ada juga yang mengatakan perbedaan antara kuota permintaan dan penawaran oleh dealer pada waktu tertentu dan *effective spread* atau *realized spread*, yang merupakan perbedaan yang terjadi ketika seorang market maker membayar dan menerima cadangan sekuritasnya atau perbedaan rata-rata antara harga ketika dealer menjual pada suatu waktu dan ketika dealer membeli pada suatu waktu lebih awal.

2.1.5 Depth

Depth dapat didefinisikan sebagai jumlah saham yang diperjualbelikan saat harga penawaran terendah dan harga pembelian tertinggi Satriari Fitria (2009). Kedalaman pasar menunjukkan jumlah transaksi yang dapat diserap pasar tanpa mengubah harga saham (Ekaputra dan Okta,2006). Semakin besar *depth*, semakin banyak saham yang dapat ditransaksikan pada suatu harga, semakin tinggi likuiditas saham tersebut.

2.1.6 Volume Perdagangan

Volume perdagangan saham merupakan keseluruhan saham yang ditransaksikan oleh para investor di Bursa Efek Handayani dan Budianingrum (2016). Menurut Wijayanti (2016) Volume perdagangan saham merupakan jumlah lembar saham banyak dan semakin besar investor menginvestasikan modalnya pada saham akan menjadikan saham-saham yang diperdagangkan semakin likuid.

2.2 Penelitian Terdahulu

- Penelitian yang dilakukan oleh Wijayanti (2016) dengan judul “Analisis Perbedaan Perubahan *Tick Size* Terhadap Likuiditas Saham LQ-45 Yang Diukur Dengan *Bid Ask Spread, Depth* Dan Volume Perdagangan”. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perbedaan variabel *bid ask spread, depth* dan volume perdagangan terhadap sebelum dan sesudah peristiwa perubahan fraksi harga sesuai dengan Kep-00071/BEI/11-

2013 dengan periode pengamatan selama 60 hari, yaitu 30 hari sebelum dan sesudah peristiwa. Penelitian ini menggunakan metode analisis data *paired sample t-test*. Penelitian ini menghasilkan kesimpulan *Bid Ask Spread* dan *Depth* mengalami penurunan setelah diberlakukannya fraksi harga sesuai dengan Kep-00071/BEI/11-2013, sementara volume perdagangan mengalami peningkatan setelah diberlakukannya fraksi harga sesuai dengan Kep-00071/BEI/11-2013.

- Penelitian yang dilakukan oleh Murdani (2015) dengan judul “Analisis Pengaruh Perubahan Tick Size Terhadap Likuiditas Saham LQ-45 Yang Diukur Dengan *Bid Ask Spread*, *Depth* & Volume Perdagangan”. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perbedaan variabel *bid ask spread*, *depth* dan volume perdagangan terhadap sebelum dan sesudah peristiwa perubahan fraksi harga sesuai dengan Kep-00071/BEI/11-2013 dengan periode pengamatan selama 30 hari, yaitu 15 hari sebelum dan sesudah peristiwa. Penelitian ini menggunakan metode analisis data *paired sample t-test*. Penelitian ini menghasilkan kesimpulan *Bid Ask Spread* dan *Depth* mengalami penurunan setelah diberlakukannya fraksi harga sesuai dengan Kep-00071/BEI/11-2013, sementara volume perdagangan mengalami peningkatan setelah diberlakukannya fraksi harga sesuai dengan Kep-00071/BEI/11-2013.

- Penelitian yang dilakukan oleh Handayani dan Budianingrum (2016) dengan judul “Kondisi Bursa Efek Akibat Penetapan Surat Keputusan Direksi PT Bursa Efek Indonesia Nomor Kep-00071/BEI/11-2013”. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui signifikansi perbedaan variabel *bid-ask spread*, *market depth*, volume perdagangan, *depth to relative spread* (DRS), dan volatilitas sebelum dan sesudah peristiwa perubahan fraksi harga sesuai dengan Kep-00071/BEI/11-2013 dengan periode pengamatan selama 30 hari, yaitu 15 hari sebelum dan sesudah peristiwa. Penelitian ini menggunakan metode analisis data *paired sample t-test*. Penelitian ini menghasilkan kesimpulan *bid ask spread*, *market depth* dan volatilitas mengalami penurunan setelah diberlakukannya fraksi harga sesuai dengan Kep-00071/BEI/11-2013, sementara *depth to relative spread* dan volume perdagangan mengalami kenaikan setelah diberlakukannya fraksi harga sesuai dengan Kep-00071/BEI/11-2013.
- Penelitian yang dilakukan oleh Santoso dkk (2015) dengan judul “*The Effect of Changes in Tick Price and Lot Size on Bid-Ask Spread , Depth ,Trading Volume, and Trading Time In Indonesia Stock Exchange*”. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis efek perubahan fraksi harga dan ukuran lot pada *bid-ask spread*, *depth*, volume perdagangan dan waktu perdagangan di Indonesia Stock Exchange

dengan periode pengamatan selama 30 hari, yaitu 15 hari sebelum dan sesudah peristiwa. Penelitian ini menggunakan metode analisis data *paired sample t-test*. Penelitian ini menghasilkan kesimpulan yang menyatakan terdapat perbedaan yang signifikan pada variabel *bid ask spread, depth* dan waktu perdagangan yang mengalami penurunan nilai setelah diberlakukannya fraksi harga sesuai dengan Kep-00071/BEI/11-2013, sementara tidak ada perbedaan yang signifikan pada variabel volume perdagangan walaupun mengalami kenaikan nilai setelah diberlakukannya fraksi harga sesuai dengan Kep-00071/BEI/11-2013.

- Penelitian yang dilakukan oleh Libert (2014) dengan judul “Dampak Perubahan Fraksi Harga Dan Satuan Perdagangan Saham Pada Variabel *Bid-Ask Spread, Depth, Dan Volume Perdagangan: Studi Pada Bursa Efek Indonesia*”. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perbedaan *bid-ask spread, depth*, dan volume perdagangan sesudah kebijakan baru fraksi harga dan satuan perdagangan diberlakukan Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode pengamatan selama 75 hari. Penelitian ini menggunakan metode analisis data parametric *paired t-test* dan non parametric *Wilcoxon sign test*. Penelitian ini menghasilkan kesimpulan yang menyatakan bahwa terdapat perubahan *bid ask spread* dan *ask depth* yang mengalami penurunan setelah diberlakukannya fraksi harga sesuai dengan Kep-00071/BEI/11-2013, sementara tidak

terdapat perbedaan volume perdagangan yang mengalami kenaikan setelah diberlakukannya fraksi harga sesuai dengan Kep-00071/BEI/11-2013. Pernyataan ini didukung oleh penelitian (Wijayanti, 2016), (Murdani, 2015) dan (Handayani & Budianingrum, 2016) yang menyimpulkan bahwa terdapat kenaikan volume perdagangan setelah diberlakukannya fraksi harga sesuai dengan Kep-00071/BEI/11-2013.

- Penelitian yang dilakukan oleh Fitiria (2009) dengan judul “Analisis Perbedaan Sistem Fraksi Harga Saham Terhadap Variabel *Bid Ask Spread, Depth, Dan Volume Perdagangan*”. Penelitian ini bertujuan untuk mengukur dan menganalisis perbedaan sistem fraksi harga saham berdasarkan Kep-307/BEJ/12-2006 terhadap *bid ask spread, depth*, dan volume perdagangan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode pengamatan 10 hari. Penelitian ini menggunakan metode analisis *Analysis of Variance (ANOVA)*. Penelitian ini menghasilkan kesimpulan ada penurunan *bid ask spread* serta adanya kenaikan *depth* dan volume perdagangan setelah berlakunya fraksi harga saham baru.
- Penelitian yang dilakukan oleh Lukas (2003) dengan judul “Perubahan Fraksi Harga di Bursa Efek Jakarta”. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perubahan fraksi harga yang terjadi di Bursa Efek Indonesia dengan periode pengamatan selama 2 bulan. Penelitian ini

menggunakan metode analisis uji beda. Penelitian ini menghasilkan kesimpulan ada penurunan *bid ask spread*, *depth*, dan volume perdagangan setelah diberlakukannya fraksi harga.

2.3 Hipotesa

2.3.1 Pengaruh Perubahan Fraksi Harga Terhadap Bid Ask Spread

Bid Ask Spread Menurut Wijayanti (2016) adalah presentase selisih antara *bid-price* dengan *ask-price*. *Bid-price* mempunyai arti harga tertinggi yang diinginkan oleh dealer, sedangkan *ask-price* adalah harga terendah yang ditawarkan oleh penjual. Wijayanti (2016) menyatakan *Bid ask spread* dapat diartikan sebagai selisih harga yang ditawarkan oleh dealer dengan harga terendah. *Spread* merupakan selisih antara harga beli tertinggi yang menyebabkan investor bersedia untuk menjual sahamnya. Beberapa model teoritis telah dibuat untuk memprediksi ukuran dan komposisi dari spread untuk menentukan derajat pentingnya biaya asimetri informasi, biaya pemrosesan order, dan biaya pengontrolan persediaan sekuritas. Berdasarkan teori likuiditas pasar modal yang dilihat dari dimensi *width* bahwa pasar modal yang memiliki bid ask spread yang kecil merupakan ciri dari likuiditas yang baik, karena *bid-ask spread* yang kecil menunjukkan bahwa selisih harga yang diminta oleh dealer dan harga yang ditawarkan oleh penjual menjadi lebih kecil sehingga transaksi dapat lebih mudah tercapai. Selain itu adanya *bid-ask spread* yang lebih kecil memungkinkan investor dapat mengurangi biaya transaksi

perdagangan karena dapat memasang harga yang lebih sesuai dengan keinginannya

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Murdani (2015), Wijayanti (2016), Santoso dkk (2015), Chandra (2015) dan Libert (2014) menyimpulkan bahwa adanya penurunan *bid-ask spread* setelah diberlakukannya fraksi harga sesuai dengan Kep-00071/BEI/11-2013, sehingga dapat dirumuskan formula hipotesis sebagai berikut :

H1 : *Bid-ask spread* setelah diberlakukannya perubahan fraksi harga berdasarkan Kep-00023/BEI/04-2016 lebih kecil dari *bid-ask spread* sebelum perubahan fraksi harga berdasarkan Kep-00023/BEI/04-2016.

2.3.2 Pengaruh Perubahan Fraksi Harga Terhadap Depth

Depth dapat didefinisikan sebagai jumlah saham yang diperjualbelikan saat harga penawaran terendah dan harga pembelian tertinggi Satiari Fitria (2009). Kedalaman pasar menunjukkan jumlah transaksi yang dapat diserap pasar tanpa mengubah harga saham Handayani dan Budianingrum (2016). Berdasarkan teori likuiditas pasar modal dikatakan likuid apabila memiliki *depth* yang besar yang menggambarkan keinginan yang besar dari pelaku pasar untuk bertransaksi sehingga semakin banyak saham yang dapat ditransaksikan pada suatu harga, semakin tinggi likuiditas pasar modal tersebut.

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Murdani (2015), Wijayanti (2016), Santoso dkk (2015), Chandra (2015) dan Libert (2014) menyimpulkan

bahwa adanya penurunan *depth* setelah diberlakukannya fraksi harga sesuai dengan Kep-00071/BEI/11-2013, Alasan mengapa *depth* menurun adalah karena dengan fraksi harga yang lebih rendah, maka akan terjadi kemungkinan para trader akan mentolerir kesenjangan antara harga permintaan dan harga penawaran sehingga para investor dapat melakukan transaksi dengan segera, dengan kata lain tidak perlu melakukan antrian dalam pembelian saham dengan memilih harga yang sesuai Wijayanti (2016)

Namun fraksi harga yang lebih besar dari harga yang hendak dipasang akan membuat dealer dan pihak penawar lainnya akan mengantri sehingga *Depth* akan meningkat (Murdani, 2015). Pernyataan ini juga didukung oleh penelitian Satriari Fitria (2009) yang menyimpulkan bahwa *Depth* mengalami kenaikan setelah diberlakukannya fraksi harga saham baru berdasarkan Kep-307/BEJ/12-2006. Dengan demikian dapat dirumuskan formula hipotesis sebagai berikut:

H2 : *Depth* setelah diberlakukannya perubahan fraksi harga berdasarkan Kep-00023/BEI/04-2016 lebih besar dari *depth* sebelum perubahan fraksi harga berdasarkan Kep-00023/BEI/04-2016.

2.3.3 Pengaruh Perubahan Fraksi Harga Terhadap Volume Perdagangan

Satriari Fitria (2009) Volume perdagangan saham merupakan keseluruhan saham yang ditransaksikan oleh para investor di Bursa Efek. Menurut Wijayanti (2016) Volume perdagangan saham merupakan jumlah

lembar saham banyak dan semakin besar investor menginvestasikan modalnya pada saham akan menjadikan saham-saham yang diperdagangkan semakin likuid. Berdasarkan teori likuitas pasar modal menyatakan bahwa pasar dapat dikatakan likuid apabila transaksi di pasar modal tersebut dapat dilakukan dengan cepat dan biaya yang rendah, dalam jumlah besar tanpa memengaruhi harga, sehingga semakin besar volume perdagangan dalam suatu pasar maka semakin tinggi tingkat likuiditas pasar tersebut.

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Lukas (2003), Libert (2014) serta Santoso dkk (2015) menyimpulkan adanya kenaikan volume perdagangan setelah perubahan fraksi harga sesuai dengan Kep-00071/BEI/11-2013. Dengan demikian dapat dirumuskan formula hipotesis sebagai berikut:

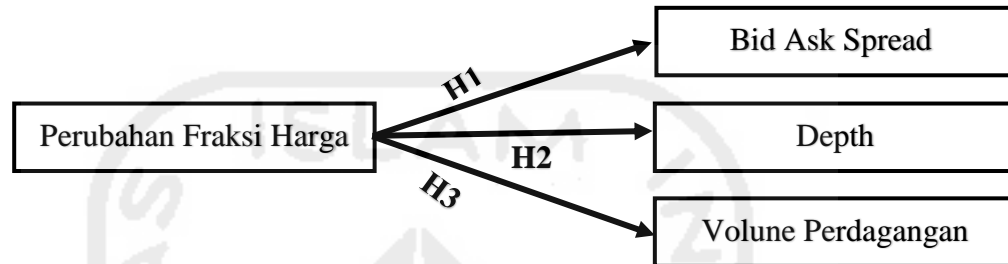
H3 :Volume perdagangan setelah diberlakukannya perubahan fraksi harga berdasarkan Kep-00023/BEI/04-2016 lebih besar dari volume perdagangan sebelum perubahan fraksi harga berdasarkan Kep-00023/BEI/04-2016

2.4 Model Penelitian

Dalam penelitian ini, akan diamati apakah perubahan fraksi harga berdasarkan Kep-00023/BEI/04-2016 menimbulkan perubahan pada *bid ask spread*, *depth* dan volume perdagangan. Apabila *bid ask spread* menurun, *depth* meningkat dan volume perdangan meningkat, maka dapat disimpulkan bahwa

kebijakan perubahan fraksi harga berdasarkan Kep-00023/BEI/04-2016 berhasil meningkatkan likuiditas pasar modal.

Lampiran 1.1 Kerangka Hipotesis



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang diterapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya Sugiyono (2011). Populasi merupakan keseluruhan unsur-unsur yang memiliki satu atau beberapa karakteristik yang sama. Dalam penelitian ini, populasi yang digunakan adalah semua saham perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ-45 periode Februari 2016-Juli 2016 karena perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ-45 memiliki kondisi likuid yang baik, nilai kapitalisasi pasar yang besar, dan sahamnya aktif diperdagangkan..

3.2 Sampel

Sampel adalah sebagian atau wakil populasi yang diteliti Arikunto (2013). Metode dalam pengumpulan sample pada penelitian ini adalah dengan metode purposive sampling. Metode ini menciptakan kriteria-kriteria tertentu yang digunakan sebagai metode pengumpulan sample. Kriteria tersebut adalah:

- Saham Perusahaan yang tidak melakukan corporate action seperti mengumumkan pembagian deviden, saham bonus, right issue, stock split, merger atau akuisisi selama periode kejadian (event period) selama 30 hari (15 hari sebelum dan 15 hari setelah berlakunya *fraksi*

harga yang baru di Bursa Efek Indonesia.) yang dimana periode kejadian yang digunakan dalam penelitian ini sama seperti penelitian (Murdani, 2015) serta (Handayani dan Budianingrum, 2016). Alasan menggunakan periode kejadian yang pendek adalah untuk memperkecil kemungkinan terjadinya confounding effect yang dapat mempengaruhi data

3.3 Jenis Data & Sumber Data

Jenis data yang dipergunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder, yang berupa data historis perdagangan saham Indeks LQ-45 periode Januari 2016- Juli 2016. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder berupa data harian yang diperoleh melalui *Indonesian Securities Database (ISMD)* dan *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*.

3.4 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang dilakukan dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan data sekunder. Data yang akan diproses secara statistik menggunakan data sekunder yang diperoleh dari pusat data Bursa Efek Indonesia dalam yang dapat diunduh dari *Indonesian Securities Database (ISMD)* dan *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*.

3.5 Variabel Penelitian

Variabel dalam penelitian ini adalah likuiditas pasar modal. Harris (2003) mengatakan bahwa konsep likuiditas mempunyai empat dimensi yaitu *immediacy* (kecepatan), *width* (lebar *bid-ask*), *depth* (kedalaman), dan *resiliency* (kelenturan). Untuk itulah didalam penelitian ini, likuiditas pasar modal diukur melalui variabel berikut ini.

3.5.1 *Bid Ask Spread*

Menurut (Hamilton, 1991) adalah presentase selisih antara *bid-price* dengan *ask-price*. *Bid-price* mempunyai arti harga tertinggi yang diinginkan oleh dealer, sedangkan *ask-price* adalah harga terendah yang ditawarkan oleh penjual. Menurut (Fabozzi dan Modigliani, 1996) mengartikan bahwa *bid-ask spread* sebagai selisih harga yang ditawarkan oleh dealer dengan harga terendah. *Spread* merupakan selisih antara harga beli tertinggi yang menyebabkan investor bersedia untuk menjual sahamnya. Semakin kecil *bid-ask spread*, maka semakin tinggi likuiditas saham tersebut. *Bid-ask spread* dapat dihitung dengan formula berikut (Satiari Fitria, 2009)

$$Bid-ask-spread_{j,t} = \frac{Ask_{j,t} - Bid_{j,t}}{(Ask_{j,t} + Bid_{j,t})/2} \times 100\%$$

Keterangan :

- *Bid-ask spread*_{j,t} : Rata-rata bid-ask saham j pada saat t
- *Ask*_{j,t} : Harga jual terendah saham j pada saat t
- *Bid*_{j,t} : Harga beli tertinggi saham j pada saat t

3.5.2 Depth

Depth dapat didefinisikan sebagai jumlah saham yang diperjualbelikan saat harga penawaran terendah dan harga pembelian tertinggi Satiari Fitria (2009). Kedalaman pasar menunjukkan jumlah transaksi yang dapat diserap pasar tanpa mengubah harga saham (Ekaputra dan Okta, 2006). Semakin besar *depth*, semakin banyak saham yang dapat ditransaksikan pada suatu harga, semakin tinggi likuiditas saham tersebut. Semakin besar *depth*, semakin banyak saham yang dapat ditransaksikan pada suatu harga, semakin tinggi likuiditas saham tersebut.

Market depth dapat dihitung dengan formula berikut (Satiari Fitria, 2009).

$$Depth_{i,t} = \frac{High_{i,t} + Low_{i,t}}{2}$$

Keterangan

- *Depth*_{i,t} : Rata-rata volume saham i pada saat harga jual terendah dan harga beli tertinggi
- *High*_{i,t} : Volume order beli tertinggi saham i pada hari t
- *Low*_{i,t} : Volume order jual tertinggi saham i pada hari t

- $Low_{i,t}$: Volume order jual terendah saham i pada hari t Volume

3.5.3 Volume Perdagangan

Volume perdagangan saham merupakan keseluruhan saham yang ditransaksikan oleh para investor di Bursa Efek (Satiari, 2009). Menurut Wijayanti (2016) Volume perdagangan saham merupakan jumlah lembar saham banyak dan semakin besar investor menginvestasikan modalnya pada saham akan menjadikan saham-saham yang diperdagangkan semakin likuid. Oleh karena itu, konsep perhitungan volume perdagangan dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Volume}_{i,t} = \frac{\sum \text{saham } i \text{ yang diperdagangkan saat } t}{\sum \text{saham } i \text{ yang beredar saat } t}$$

3.6 Hipotesis Operasional

3.6.1 *Bid-ask spread*

H_{01} ; $\mu_{\text{setelah}} \geq \mu_{\text{sebelum}}$:

Bid-ask spread setelah diberlakukannya perubahan fraksi harga berdasarkan Kep-00023/BEI/04-2016 lebih besar atau sama dengan *bid-ask spread* sebelum perubahan fraksi harga berdasarkan Kep-00023/BEI/04-2016.

H_{A1} ; $\mu_{\text{setelah}} < \mu_{\text{sebelum}}$:

Bid-ask spread setelah diberlakukannya perubahan fraksi harga berdasarkan /Kep-00023/BEI/04-2016 lebih kecil dengan *bid ask spread* sebelum perubahan fraksi harga berdasarkan Kep-00023/BEI/04-2016.

3.6.2 Depth

$H_{01}; \mu_{\text{setelah}} \geq \mu_{\text{sebelum}}$:

Depth setelah diberlakukannya perubahan fraksi harga berdasarkan Kep-00023/BEI/04-2016 lebih kecil atau sama dengan *depth* sebelum perubahan fraksi harga berdasarkan Kep-00023/BEI/04-2016

$H_{A1}; \mu_{\text{setelah}} < \mu_{\text{sebelum}}$:

Depth setelah diberlakukannya perubahan fraksi harga berdasarkan Kep-00023/BEI/04-2016 lebih besar dengan *depth* sebelum perubahan fraksi harga berdasarkan Kep-00023/BEI/04-2016

3.6.3 Volume Perdagangan

$H_{01}; \mu_{\text{setelah}} \geq \mu_{\text{sebelum}}$:

Volume perdagangan setelah diberlakukannya perubahan fraksi harga berdasarkan Kep-00023/BEI/04-2016 lebih kecil atau sama dengan volume perdagangan setelah perubahan fraksi harga berdasarkan Kep-00023/BEI/04-2016.

$H_{A1}; \mu_{\text{setelah}} < \mu_{\text{sebelum}}$:

Volume perdagangan setelah diberlakukannya perubahan fraksi harga berdasarkan Kep-00023/BEI/04-2016 lebih kecil atau sama dengan volume perdagangan setelah perubahan fraksi harga berdasarkan Kep-00023/BEI/04-2016.

3.7 Metode Analisis Data

3.7.1 Statistik Deskriptif

Menurut Ghozali (2011) statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standard deviasi, varian, maksimum, minimum, *sum*, *range*, *kurtosis* dan *skewness*. Dengan menggunakan data olahan SPSS bid ask spread, depth dan volume perdagangan yang telah terkumpul maka dapat diketahui nilai maksimum, minimum, mean dan standar variasi dari setiap variabel.

3.7.2 Uji normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah suatu data terdistribusi secara normal atau tidak. Apabila data berdistribusi normal maka hipotesis diuji menggunakan *paired t-test* berlandaskan asumsi bahwa perbedaan rata-rata data memiliki distribusi normal dan terdapat varians yang homogen (Mitchell dan Jolley, 2012). Data berdistribusi normal dengan kriteria pengujian sebagai berikut:

1. Apabila $Z\text{-score} \geq 0,05$ maka data berdistribusi normal dan
2. Apabila $Z\text{-score} \leq 0,05$ maka data tidak berdistribusi normal.

Adapun jika data tidak berdistribusi normal, maka akan dilakukan transformasi data agar menjadi normal. Untuk menormalkan data harus terlebih dahulu diketahui bentuk grafik histogram dari data yang ada. Setelah

mengetahui bentuk grafik histogram maka dapat ditentukan bentuk transformasinya.

Tabel 2.1 Bentuk Grafik Histogram

Bentuk Grafik Histogram	Bentuk Transofrmasi
Moderate Positive Skewness	$\text{SQRT}(x)$
Substansial Postitive Skewness	$\text{Ln}(x)$
Severe Postive Skewness (L)	$1/x$
Moderate Negative Skewness	$\text{SQRT}(k-x)$
Substansial Negative Skewness	$\text{Ln}(k-n)$
Severe Negatuve Skewness (J)	$1/(k-x)$

3.7.3 Uji Hipotesis

Metode analisis data yang digunakan untuk menguji ketiga hipotesis mengenai pengaruh diberlakukannya perubahan fraksi harga baru terhadap variabel bid-ask spread, depth, dan volume perdagangan adalah *Paired Sample t-test*. *Paired Sample t-test* digunakan untuk menginvestigasi perubahan pada nilai mean terhadap masing masing variabel (Libert, 2014). Confidence interval yang digunakan adalah 95% dan α sebesar 0,05. Kriteria pengujian sebagai berikut :

1. Jika probabilitas \leq tingkat signifikansi (0,05), maka H1 diterima dan H0 ditolak.

2. Jika probabilitas > tingkat signifikansi (0,05), maka H_0 diterima dan H_1 ditolak.



BAB IV

ANALISIS DATA

4.1 Populasi & Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang masuk dalam LQ 45 selama periode Februari 2016 – Juni 2016 yang berjumlah 45 perusahaan. Penentuan sampel pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Setelah dilakukan seleksi pemilihan sampel sesuai kriteria yang telah ditentukan maka diperoleh jumlah sampel sebanyak 27 perusahaan.

Tabel 4.1 Populasi Dan Sampel Penelitian

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan yang terdaftar dalam LQ 45 (Februari 2016 – Juni 2016)	45
2	Perusahaan yang melakukan Corporate Action	(18)
	Total Sampel	27

4.2 Statistik Deskriptif

Tabel 3.2 Statistik Deskriptif Bid Ask Spread

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Mean_Bid_Ask_Sebelum	27	,00234	,13758	,0163470	,03508026
Mean_Bid_Ask_Sesudah	27	,00127	,01014	,0044174	,00213642
Valid N (listwise)	27				

Rata-rata *bid-ask spread* dari 27 perusahaan adalah 0,00234 pada saat sebelum diberlakukannya perubahan fraksi harga dan sebesar 0,00127 sesudah diberlakukannya perubahan fraksi harga. Nilai maksimal *bid-ask spread* adalah 0,13758 sebelum diberlakukannya perubahan fraksi harga dan sebesar 0,1014 sesudah diberlakukannya perubahan fraksi harga. Sementara nilai minimum *bid-ask spread* sebelum perubahan fraksi harga sebesar 0,163470 dan sebesar 0,0044174 setelah diberlakukannya perubahan fraksi harga.

Tabel 4.3 Statistik Deskriptif Depth

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Mean_Depth_Sebelum	27	19457	4415700	786552,78	1073857,471
Mean_Depth_Sesudah	27	20157	4615700	817400,93	1115399,141
Valid N (listwise)	27				

Rata-rata *depth* dari 27 perusahaan adalah 786552,78 pada saat sebelum diberlakukannya perubahan fraksi harga dan sebesar 817400,93 sesudah diberlakukannya perubahan fraksi harga. Nilai maksimal *depth* adalah 4415700 sebelum diberlakukannya perubahan fraksi harga dan sebesar 4615700 sesudah diberlakukannya perubahan fraksi harga. Sementara nilai minimum *depth* sebelum perubahan fraksi harga sebesar 19457 dan sebesar 20157 setelah diberlakukannya perubahan fraksi harga.

Tabel 4.4 Statistik Deskriptif Volume Perdagangan

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Mean_Volume_Sebelum	27	,00023	,00941	,0020993	,00214137
Mean_Volume_Sesudah	27	,00036	,01041	,0029730	,00238718
Valid N (listwise)	27				

Rata-rata volume perdagangan dari 27 perusahaan adalah 0,0020993 pada saat sebelum diberlakukannya perubahan fraksi harga dan sebesar 0,0029730 sesudah diberlakukannya perubahan fraksi harga. Nilai maksimal volume perdangan adalah 0,00941 sebelum diberlakukannya perubahan fraksi harga dan sebesar 0,01041 sesudah diberlakukannya perubahan fraksi harga. Sementara nilai minimum volume perdagangan sebelum perubahan fraksi harga sebesar 0,00023 dan sebesar 0,00036 setelah diberlakukannya perubahan fraksi harga.

4.3 Uji Normalitas

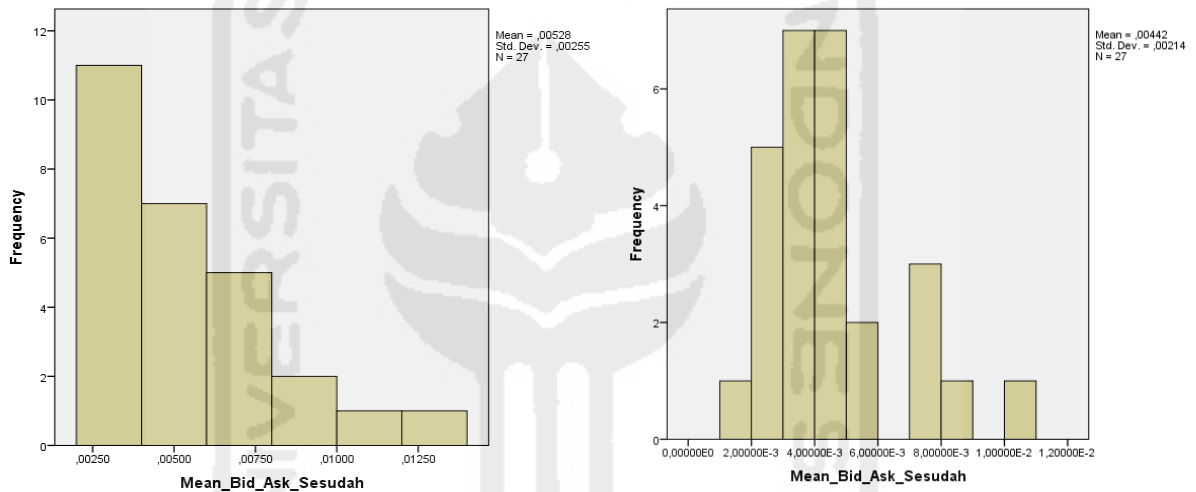
Hasil pengujian normalitas data ketiga variabel penelitian ini sebagai berikut :

1. Uji Normalitas Variabel Bid Ask Spread

Tabel 4.5 Uji Normalitas Data Awal Bid Ask Spread

		Mean_Bid_Ask_Sebelum	Mean_Bid_Ask_Sesudah
N		27	27
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0163470	,0044174
	Std. Deviation	,03508026	,00213642
	Absolute	,404	,201
Most Extreme Differences	Positive	,404	,201
	Negative	-,345	-,112
Kolmogorov-Smirnov Z		2,100	1,045
Asymp. Sig. (2-tailed)		,000	,225

Pengujian awal terhadap variabel *bid-ask spread* dengan uji Kolmogorov-Smirnov menunjukkan bahwa data tersebut tidak berdistribusi normal. Hal tersebut ditunjukkan dengan nilai signifikansi Z pada tabel 4.4 yang lebih kecil dari 0,05 yaitu 0,000 pada data *bid-ask spread* sebelum perubahan fraksi harga dan nilai signifikansi Z yang lebih besar dari 0,05 yaitu 0,225 pada data *bid-ask spread* sesudah perubahan fraksi harga. Oleh karena itu kemudian perlu dicari tahu bentuk grafik histogram dari data tersebut.



Gambar 4.1 Bentuk Grafik Histogram Data Bid Ask Spread

Ok

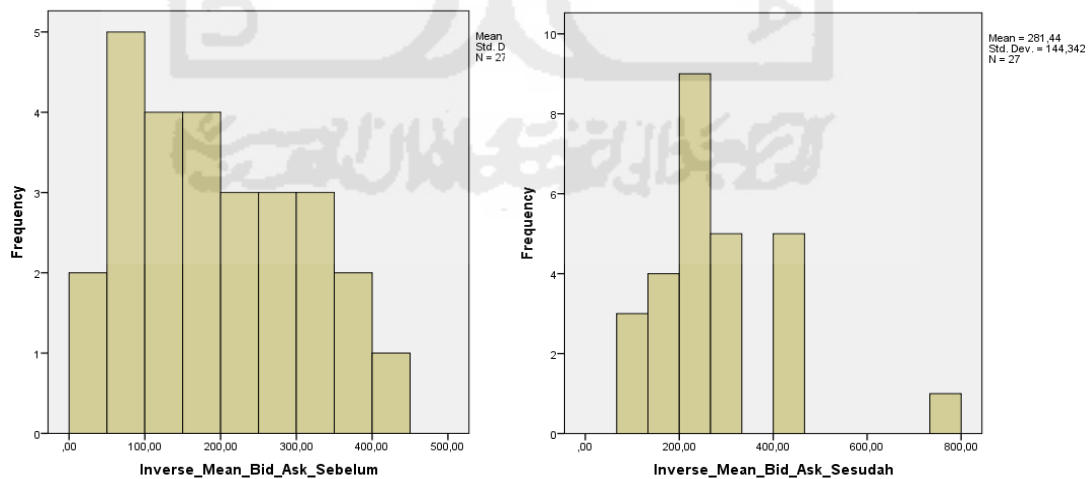
p

variabel *bid-ask spread* (Murdani, 2015). Kemudian dilakukan pengujian normalitas kembali dengan hasil sebagai berikut :

Tabel 4.6 Uji Normalitas Data Transformasi Bid Ask Spread

		Inverse_Mean_Bid_Ask_Sebelum	Inverse_Mean_Bid_Ask_Sesudah
N		27	27
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	193,7835	281,4378
	Std. Deviation	116,30205	144,34213
	Absolute	,115	,174
Most Extreme Differences	Positive	,115	,174
	Negative	-,077	-,103
Kolmogorov-Smirnov Z		,599	,903
Asymp. Sig. (2-tailed)		,866	,389

Hasil pengujian terhadap data transformasi invers variabel *bid-ask spread* menunjukkan bahwa data tersebut sudah terdistribusi normal. Hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikansi Z pada tabel 4.5 yang lebih besar dari 0,05 pada data *bid ask* sebelum dan sesudah perubahan fraksi harga yaitu sebesar 0,866 dan 0,389.



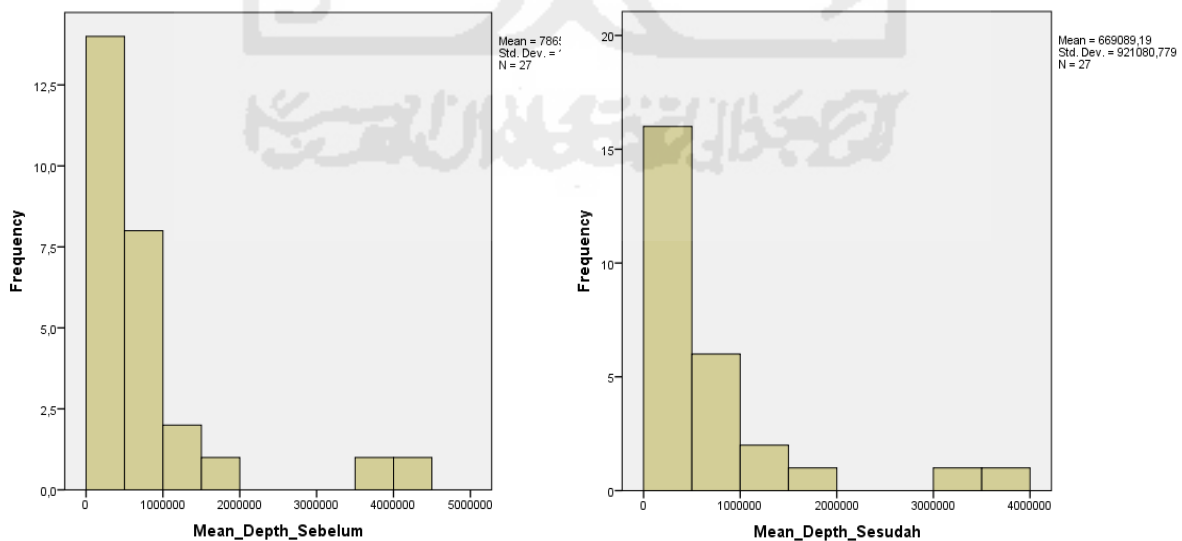
Gambar 4.2 Bentuk Grafik Histogram Data Transformasi Bid Ask Spread

2. Uji Normalitas Variabel Depth

Tabel 4.7 Uji Normalitas Data Depth

		Mean_Depth_Sebelum	Mean_Depth_Sesudah
N		27	27
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	786552,78	817400,93
	Std. Deviation	1073857,471	1115399,141
Most Extreme Differences	Absolute	,238	,248
	Positive	,237	,248
	Negative	-,238	-,237
Kolmogorov-Smirnov Z		1,234	1,286
Asymp. Sig. (2-tailed)		,095	,073

Hasil pengujian terhadap data variabel *depth* menunjukkan bahwa data tersebut terdistribusi normal. Hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikansi *Z* pada tabel 4.6 yang lebih besar dari 0,05 yaitu 0,095 pada data *depth* sebelum perubahan fraksi harga dan nilai signifikansi *Z* yang lebih besar dari 0,05 yaitu 0,073 pada data *depth* sesudah perubahan fraksi harga.



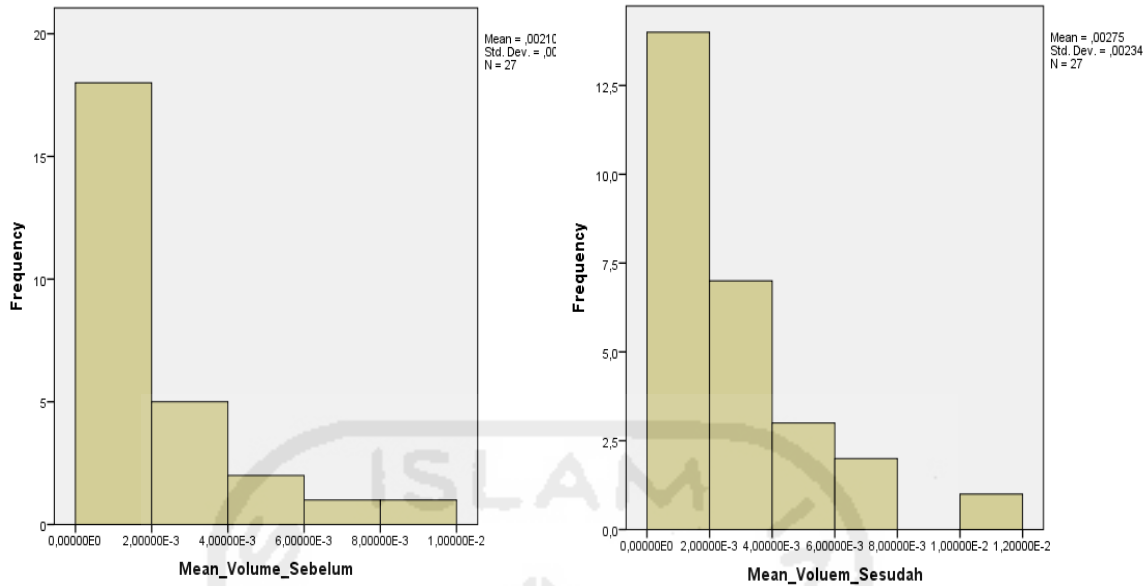
Gambar 4.3 Bentuk Grafik Histogram Data Depth

3. Uji Normalitas Variabel Volume

Tabel 4.8 Uji Normalitas Data Volume Perdagangan

		Mean_Volume_Sebelum	Mean_Volume_Sesudah_
N		27	27
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0020993	,0029730
	Std. Deviation	,00214137	,00238718
	Absolute	,242	,167
Most Extreme Differences	Positive	,242	,167
	Negative	-,191	-,137
Kolmogorov-Smirnov Z		1,260	,865
Asymp. Sig. (2-tailed)		,084	,442

Pengujian terhadap variabel volume perdagangan dengan uji Kolmogorov-Smirnov menunjukkan bahwa data tersebut terdistribusi secara normal. Hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikansi Z pada tabel 4.7 yang lebih besar dari 0,05 pada data sebelum maupun sesudah adanya perubahan fraksi harga yaitu sebesar 0.084 dan 0,378.



Gambar 4.4 Bentuk Grafik Histogram Data Volume Perdagangan

4.4 Pengujian Hipotesis

1. Pengujian Perbedaan Bid-Ask Spread Sebelum dan Setelah Perubahan Fraksi

Harga Berdasarkan *Kep-00023/BEI/04-2016*

Tabel 4.9 Uji t Bid Ask Spread

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 Inverse_Mean_Bid_Ask_Sebelum - Inverse_Mean_Bid_Ask_Sesudah	-87,65434	112,08637	21,57103	-131,99423	-43,31445	-4,064	26	,000

Dari tabel 4.9 dapat dilihat bahwa hasil pengujian menunjukkan p-value sebesar 0,000. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti ada perbedaan yang signifikan antara *bid-ask spread* sebelum dengan *bid-ask spread* setelah diberlakukannya perubahan fraksi harga berdasarkan Kep-00023/BEI/04-2016. Rata rata nilai *bid ask spread* sebelum diberlakukannya perubahan fraksi harga berdasarkan Kep-00023/BEI/04-2016 sebesar 0,01635 dan rata rata nilai *bid ask spread* setelah diberlakukannya perubahan fraksi harga berdasarkan Kep-00023/BEI/04-2016 sebesar 0,00528. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_{A1} diterima, yang berarti bahwa *bid-ask spread* setelah diberlakukannya perubahan fraksi harga berdasarkan Kep-00023/BEI/04-2016 lebih kecil dari *bid-ask spread* sebelum perubahan fraksi harga berdasarkan Kep-00023/BEI/04-2016.

2. Pengujian Perbedaan *Depth* Sebelum dan Setelah Perubahan Fraksi

Harga Berdasarkan Kep-00023/BEI/04-2016

Tabel 4.10 Uji t Depth

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Mean_Depth Pair _Sebelum - 1 Mean_Depth _Sesudah	-30848,148	47986,243	9234,957	-49830,874	-11865,423	-3,340	26	,003

Dari tabel 4.10 dapat dilihat bahwa hasil pengujian menunjukkan p-value sebesar 0,003. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti ada

perbedaan yang signifikan antara *depth* sebelum dengan *depth* setelah diberlakukannya perubahan fraksi harga berdasarkan Kep-00023/BEI/04-2016. Rata rata nilai *depth* sebelum diberlakukannya perubahan fraksi harga berdasarkan Kep-00023/BEI/04-2016 sebesar 786553 dan rata rata nilai *depth* sesudah perubahan fraksi harga berdasarkan Kep-00023/BEI/04-2016 sebesar 840941. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa H_{01} ditolak dan H_{A1} diterima, yang berarti bahwa *depth* setelah diberlakukannya perubahan fraksi harga berdasarkan Kep-00023/BEI/04-2016 lebih besar dari *depth* sebelum perubahan fraksi harga berdasarkan Kep-00023/BEI/04-2016.

3. Pengujian Perbedaan Volume Perdagangan Sebelum dan Setelah Perubahan Fraksi Harga Berdasarkan Kep-00023/BEI/04-2016

Tabel 4.11 Uji t Volume Perdagangan

	Paired Differences					T	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Mean_Volume_Pair 1 Sebelum - Mean_Volume_Sesudah_	-,00087370	,00103514	,00019921	-,00128319	,00046422	4,386	26	,000

Dari tabel 4.11 dapat dilihat bahwa hasil pengujian menunjukkan p-value sebesar 0,000. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti ada perbedaan yang signifikan antara volume perdagangan sebelum dengan volume

perdagangan setelah diberlakukannya perubahan fraksi harga berdasarkan Kep-00023/BEI/04-2016. Rata rata nilai volume perdagangan sebelum diberlakukannya perubahan fraksi harga berdasarkan Kep-00023/BEI/04-2016 sebesar 0.00210 dan rata rata nilai volume perdagangan sesudah diberlakukannya perubahan fraksi harga berdasarkan Kep-00023/BEI/04-2016 sebesar 0,00297. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa H_{01} ditolak dan H_{A1} diterima, yang berarti bahwa volume perdagangan setelah diberlakukannya perubahan fraksi harga berdasarkan Kep-00023/BEI/04-2016 lebih besar dari volume perdagangan sebelum perubahan fraksi harga berdasarkan Kep-00023/BEI/04-2016.

4.5 Pembahasan

4.5.1. Bid-Ask Spread Sebelum dan Setelah Perubahan Fraksi Harga Berdasarkan Kep 00023/BEI/04-2016

Hasil penelitian dan pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa bid-ask spread setelah diberlakukannya perubahan fraksi harga berdasarkan Kep 00023/BEI/04-2016 lebih kecil dari *bid-ask spread* sebelum perubahan fraksi harga berdasarkan Kep 00023/BEI/04-2016. Bid-ask *spread* yang mengecil menunjukkan bahwa selisih harga yang diminta oleh dealer dan harga yang ditawarkan oleh penjual menjadi lebih kecil sehingga transaksi dapat lebih mudah tercapai. Selain itu adanya *bid-ask spread* yang lebih kecil memungkinkan investor dapat mengurangi biaya transaksi

perdagangan karena dapat memasang harga yang lebih sesuai dengan keinginannya.

Hasil dalam penelitian ini serupa dengan penelitian yang dilakukan Murdani (2015), Wijayanti (2016) dan Libert (2014) yang menyimpulkan bahwa setelah penerapan fraksi harga berdasarkan Kep 00023/BEI/04-2016 terdapat perbedaan *bid ask spread* yang semakin mengecil, hal ini juga sesuai dengan teori likuiditas pasar modal yang dilihat dari dimensi *width* bahwa pasar modal yang memiliki *bid ask spread* yang kecil merupakan ciri dari likuiditas yang baik.

4.5.2. Depth Sebelum dan Setelah Perubahan Fraksi Harga Berdasarkan Kep 00023/BEI/04-2016

Pada pengujian hipotesis kedua juga menunjukkan *depth* setelah diberlakukannya perubahan fraksi harga berdasarkan Kep 00023/BEI/04-2016 lebih kecil dari *depth* sebelum perubahan fraksi harga berdasarkan Kep 00023/BEI/04-2016. Adanya lebih banyak pilihan fraksi harga tersebut, menyebabkan *depth* pada masing-masing fraksi harga yang ditawarkan maupun harga yang diminta oleh investor menjadi lebih kecil. Hal tersebut dapat membuat investor dapat bertransaksi saham dengan lebih cepat tanpa perlu mengantri lebih lama.

Hasil penelitian ini serupa dengan hasil penelitian Handayani dan Budianingrum (2016) serta Satiari Fitria (2009) yang menyimpulkan bahwa

setelah perubahan fraksi harga berdasarkan Kep 00023/BEI/04-2016 terdapat perbedaan *depth* dan *depth* mengalami kenaikan nilai. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan teori likuiditas pasar modal, yang menyatakan bahwa pasar dikatakan memiliki likuiditas yang baik apabila memiliki tingkat *depth*/kedalaman pasar yang bagus/besar, yakni terdapat keinginan yang besar dari pelaku pasar untuk bertransaksi atau dengan kata lain terdapat lapisan order yang tebal baik dari sisi permintaan maupun penawaran atau dengan kata lain para pelaku pasar mempunyai keinginan yang besar untuk melakukan transaksi

4.5.3. Volume Perdagangan Sebelum dan Setelah Perubahan Fraksi Harga Berdasarkan Kep 00023/BEI/04-2016

Pengujian hipotesis ketiga menunjukkan volume perdagangan setelah diberlakukannya perubahan fraksi harga berdasarkan Kep-00071/BEI/11-2013 lebih besar dari volume perdagangan sebelum perubahan fraksi harga berdasarkan Kep- 00071/BEI/11-2013. Hal ini dimungkinkan karena bid- ask spread yang mengecil dapat membuat investor dapat memasang harga sesuai keinginannya selain itu juga dapat meminimalkan biaya transaksi. Oleh karena itu, hal tersebut mendorong investor untuk meningkatkan transaksi perdagangannya dan mendorong volume perdagangan menjadi lebih tinggi.

Hasil penelitian ini serupa dengan hasil penelitian Murdani (2015) dan Wijayanti (2016) serta Handayani dan Budianingrum (2016) yang menyimpulkan bahwa setelah perubahan fraksi harga

berdasarkan Kep 00023/BEI/04-2016 terdapat perbedaan volume perdagangan dan mengalami kenaikan nilai. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan teori likuitas pasar modal yang menyatakan bahwa pasar dapat dikatakan likuid apabila transaksi di pasar modal tersebut dapat dilakukan dengan cepat dan biaya yang rendah, dalam jumlah besar tanpa memengaruhi harga.



BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data yang dilakukan terhadap hipotesis yang dirumuskan, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. Hipotesis pertama yang menyatakan “*Bid-ask spread* setelah diberlakukannya perubahan fraksi harga berdasarkan Kep 00023/BEI/04-2016 lebih kecil dari *bid-ask spread* sebelum perubahan fraksi harga berdasarkan Kep 00023/BEI/04-2016 diterima.
2. Hipotesis kedua yang menyatakan “*Depth* setelah diberlakukannya perubahan fraksi harga berdasarkan Kep 00023/BEI/04-2016 lebih besar dari *depth* sebelum perubahan fraksi harga berdasarkan Kep 00023/BEI/04-2016 diterima.
3. Hipotesis ketiga yang menyatakan “*Volume* perdagangan setelah diberlakukannya perubahan fraksi harga berdasarkan Kep 00023/BEI/04-2016 lebih besar dari volume perdagangan sebelum perubahan fraksi harga berdasarkan Kep 00023/BEI/04-2016 diterima.

5.2 Keterbatasan Penelitian

1. Penelitian ini hanya menggunakan perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ 45 selama Februari – Juni 2016 dan perusahaan tersebut tidak melakukan *corporate action* selama periode pengamatan sebagai sampel penelitian dan

tidak mewakili semua kelompok fraksi harga saham baru berdasarkan Kep 00023/BEI/04-2016 yaitu kelompok fraksi harga <200

2. Penelitian ini hanya menggunakan 2 dimensi likuiditas dari 4 dimensi likuiditas menurut teori likuiditas pasar modal yaitu konsep *width* dan konsep *depth*.

5.3 Saran

Dari hasil analisis, kesimpulan, dan keterbatasan penelitian maka saran untuk penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut :

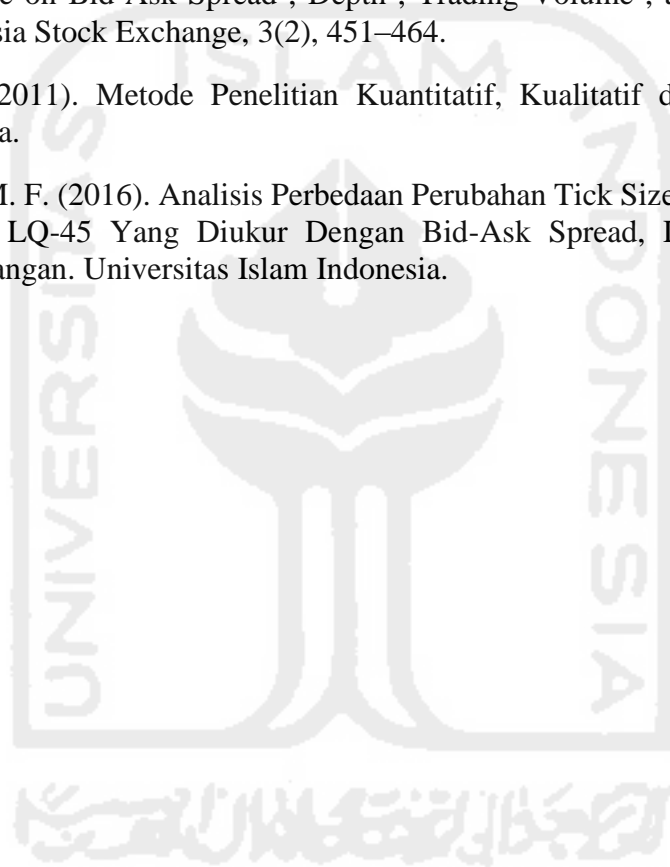
1. Menambah sampel yang belum mewakili kelompok fraksi harga saham baru berdasarkan Kep 00023/BEI/04-2016 kemudian mengelompokkan sampel yang ada sesuai dengan kelompok fraksi harga yang berlaku. Sehingga dapat diuji perbedaan pada masing- masing kelompok fraksi harga.
2. Menambah dimensi likuiditas seperti *immediacy* dan *resiliency* untuk pengujian berikutnya agar data yang dihasilkan lebih likuid secara komprehensif.

DAFTAR PUSTAKA

- Afriyadi, A. D. (2016). BEI dan OJK Sepakat Soal Perubahan Fraksi Harga Saham. Retrieved October 9, 2016, from <http://bisnis.liputan6.com/read/2469192/bei-dan-ojk-sepakat-soal-perubahan-fraksi-harga-saham>
- Arikunto, S. (2013). *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktik*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Chandra, W. (2015). Pengaruh Perubahan Fraksi Harga dan Satuan Perdagangan terhadap Likuiditas Bursa Efek Indonesia. *Finesta*, 3(1), 91–95.
- Darmadji, T., & Fakhruddin, H. M. (2001). *Pasar Modal Indonesia: pendekatan tanya jawab*. Jakarta: Salemba Empat.
- Fitria, S. (2009). Analisis Perbedaan Sistem Fraksi Harga Saham Terhadap Variabel Bid - Ask Spread, Depth, Dan Volume Perdagangan. Universitas Diponegoro. Retrieved from http://eprints.undip.ac.id/17440/1/FITRIA_SATIARI.pdf
- Fitria, S. (2009). Analisis Perbedaan Sistem Fraksi Harga Saham Terhadap Variabel Bid-Ask Spread, Depth, dan Volume Perdagangan. Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Handayani, S., & Budianingrum, S. (2016). Kondisi Bursa Efek Indonesia Akibat Penetapan Surat Keputusan Direksi PT Bursa Efek Indonesia Nomor Kep-00071/BEI/11-2013. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 7, 2037–2062.
- Harris, L. (2003). *Trading and Exchanges: Market Microstructure for Practitioners*. Oxford University Press.
- I.A., E., & Okta Zuriani Eka Putri. (n.d.). *Stock Split, Fraksi Perdagangan, dan Likuiditas Saham di Bursa Efek Jakarta*. Usahawan.
- Irham, F. (2012). *Pengantar Pasar Modal*. Bandung: Alfabeta.
- Libert, E. T. (2014). Dampak Perubahan Fraksi Harga Dan Satuan Perdagangan Saham Pada Variabel Bid-Ask Spread, Depth, Dan Volume Perdagangan: Studi Pada Bursa Efek Indonesia.
- Lukas, P. (2003). Perubahan Fraksi Harga di Bursa Efek Jakarta, 6(3).
- Murdani, A. D. (2015). Analisis Pengaruh Perubahan Tick Size Terhadap Likuiditas Saham LQ-45 Yang Diukur Dengan Bid-Ask Spread, Depth, Dan Volume

Perdagangan. Universitas Islam Indonesia.

- Riendy Astria. (2016). BEI Berlakukan Fraksi Harga Baru Mulai Hari Ini, Simak Rincian Perubahannya. Retrieved October 8, 2016, from <http://market.bisnis.com/read/20160502/190/543637/bei-berlakukan-fraksi-harga-baru-mulai-hari-ini-simak-rincian-perubahannya>
- Santoso, K. B., Garry, I., & Mogie, B. (2015). The Effect of Changes in Tick Price and Lot Size on Bid-Ask Spread , Depth , Trading Volume , and Trading Time In Indonesia Stock Exchange, 3(2), 451–464.
- Sugiyono. (2011). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D. Bandung: Alfabeta.
- Wijayanti, M. F. (2016). Analisis Perbedaan Perubahan Tick Size Terhadap Likuiditas Saham LQ-45 Yang Diukur Dengan Bid-Ask Spread, Depth, Dan Volume Perdagangan. Universitas Islam Indonesia.





Lampiran

Lampiran 2 Data Mean Bid Ask Spread Sebelum & Sesudah

Kode Saham	Mean Bid Ask Spread Sebelum <i>Kep-00023/BEI/04-2016</i>	Mean Bid Ask Spread Sesudah <i>Kep-00023/BEI/04-2016</i>
AALI	0,00339	0,00314
ANTM	0,00710	0,00709
ASRI	0,00287	0,00231
BBNI	0,00234	0,00223
BBRI	0,00323	0,00302
BMRI	0,00276	0,00219
BSDE	0,00501	0,00434
CPIN	0,13657	0,00399
GGRM	0,01934	0,00239
ICBP	0,13758	0,00372
INCO	0,00397	0,00315
INDF	0,00368	0,00346
JSMR	0,00637	0,00456
KLBF	0,00461	0,00397
LPKR	0,01134	0,00528
LPPF	0,00605	0,00557
LSIP	0,01911	0,00463
MYRX	0,00834	0,00775
PWON	0,01174	0,00848
SCMA	0,01030	0,01014
SILO	0,00467	0,00404
SMRA	0,00747	0,00452
SRIL	0,00695	0,00750
SSMS	0,00426	0,00408
TLKM	0,00277	0,00127
UNVR	0,00296	0,00244

WSKT	0,00659	0,00401
Rata Rata	0.01635	0.00528

Lampiran 3 Data Mean Depth Sebelum & Sesudah

Kode Saham	Mean Depth Sebelum <i>Kep-00023/BEI/04-2016</i>	Mean Depth Sesudah <i>Kep-00023/BEI/04-2016</i>
AALI	49483	50183
ANTM	4415700	4615700
ASRI	1258693	1358693
BBNI	751583	766583
BBRI	561920	572920
BMRI	633390	654390
BSDE	865480	896480
CPIN	142670	153670
GGRM	19457	20157
ICBP	61460	62560
INCO	172717	183717
INDF	480887	491887
JSMR	307737	318737
KLBF	991860	1001860
LPKR	1249717	1359717
LPPF	120937	131937
LSIP	415223	426223
MYRX	589797	599797
PWON	3935670	4025670
SCMA	226183	237183
SILO	25417	26717
SMRA	658047	669047
SRIL	996327	1006327

SSMS	160280	171280
TLKM	1722260	1832260
UNVR	37647	38747
WSKT	386383	397383
Rata Rata	786553	840941

Lampiran 4 Data Mean Volume Perdagangan Sebelum & Sesudah

Kode Saham	Mean Volume Perdagangan Sebelum <i>Kep-00023/BEI/04- 2016</i>	Mean Volume Perdagangan Sesudah <i>Kep-00023/BEI/04- 2016</i>
AALI	0,00089	0,00091
ANTM	0,00655	0,00750
ASRI	0,00323	0,00383
BBNI	0,00229	0,00379
BBRI	0,00157	0,00206
BMRI	0,00115	0,00212
BSDE	0,00185	0,00230
CPIN	0,00023	0,00450
GGRM	0,00053	0,00460
ICBP	0,00041	0,00066
INCO	0,00145	0,00167
INDF	0,00086	0,00091
JSMR	0,00047	0,00079
KLBF	0,00075	0,00102
LPKR	0,00209	0,00329

LPPF	0,00136	0,00210
LSIP	0,00218	0,00296
MYRX	0,00941	0,01041
PWON	0,00128	0,00194
SCMA	0,00049	0,00062
SILO	0,00192	0,00283
SMRA	0,00173	0,00197
SRIL	0,00469	0,00605
SSMS	0,00548	0,00646
TLKM	0,00106	0,00131
UNVR	0,00027	0,00036
WSKT	0,00249	0,00331
Rata Rata	0.00210	0,00297

Lampiran 5 Populasi Penelitian

No	Kode Saham	Nama Emiten
1	AALI	Astra Argo Lestari Tbk
2	ADHI	Adhi Karya Tbk
3	ADRO	Adaro Energy Tbk
4	AKRA	AKR Corporindo Tbk
5	ANTM	Aneka Tambang Tbk
6	ASII	Astra Internasional Tbk
7	ASRI	Alam Sutera Reality Tbk
8	BBCA	Bank Central Asia Tbk
9	BBNI	Bank Negara Indonesia Tbk
10	BBRI	Bank Rakyat Indonesia Tbk
11	BBTN	Bank Tabungan Negara Tbk
12	BMRI	Bank Mandiri Tbk
13	BMTR	Global Mediacom Tbk
14	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk
15	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
16	GGRM	Gudang Garam Tbk

17	HMSP	H.M. Sampoerna Tbk
18	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
19	INCO	Vale Indonesia Tbk
20	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
21	INTP	Indocement Tunggul Perkasa Tbk
22	JSMR	Jasa Marga Tbk
23	KLBF	Kalbe Farma Tbk
24	LPKR	Lippo Karawaci Tbk
25	LPPF	Matahari Department Store Tbk
26	LSIP	PP London Sumatera Indonesia Tbk
27	MNCN	Medai Nusantara Citra Tbk
28	MPPA	Matahari Putra Prima Tbk
29	MYRX	Hanson Internasional Tbk
30	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk
31	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk
32	PTPP	PP Tbk
33	PWON	Pakuwon Jati Tbk
34	SCMA	Surya Citra Mandiri Tbk
35	SILO	Siloam Internasional Tbl
36	SMGR	Semen Indonesia Tbk
37	SMRA	Summarecon Agung Tbk
38	SRIL	Sri Rejeki Isman Tbk
39	SSMS	Sawit Sumbermas Sarana Tbk
40	TBIG	Tower Bersama Infrastructure Tbk
41	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk
42	UNTR	United Tractor Tbk
43	UNVR	Unilever Indonesia Tbk
44	WIKA	Wijaya Karya Tbk
45	WSKT	Waskita Karya Tbk

Lampiran 6 Sampel Penelitian

No	Kode Saham	Nama Emiten
1	AALI	Astra Argo Lestari Tbk
2	ANTM	Aneka Tambang Tbk
3	ASRI	Alam Sutera Reality Tbk
4	BBNI	Bank Negara Indonesia Tbk
5	BBRI	Bank Rakyat Indonesia Tbk

6	BMRI	Bank Mandiri Tbk
7	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk
8	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
9	GGRM	Gudang Garam Tbk
10	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
11	INCO	Vale Indonesia Tbk
12	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
13	JSMR	Jasa Marga Tbk
14	KLBF	Kalbe Farma Tbk
15	LPKR	Lippo Karawaci Tbk
16	LPPF	Matahari Department Store Tbk
17	LSIP	PP London Sumatera Indonesia Tbk
18	MYRX	Hanson Internasional Tbk
19	PWON	Pakuwon Jati Tbk
20	SCMA	Surya Citra Mandiri Tbk
21	SILO	Siloam Internasional Tbl
22	SMRA	Summarecon Agung Tbk
23	SRIL	Sri Rejeki Isman Tbk
24	SSMS	Sawit Sumbermas Sarana Tbk
25	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk
26	UNVR	Unilever Indonesia Tbk
27	WSKT	Waskita Karya Tbk

Lampiran 7 Populasi Yang Tidak Masuk Kriteria Sampel Penelitian

No	Kode Saham	Jenis Corporate Action & Tanggal Pelaksanaan
1	ADHI	Pembagian Dividen (15-4-2016)
2	ADRO	Pembagian Dividen (25-4-2016)
3	AKRA	Pembagian Dividen (9-5-2016)
4	ASII	Pembagian Dividen (4-5-2016)

5	BBCA	Pembagian Dividen (14-4-2016)
6	BBTN	Pembagian Dividen (19-4-2016)
7	BMTR	Pembagian Dividen (11-5-2016)
8	INTP	Pembagian Dividen (17-5-2016)
9	MNCN	Pembagian Dividen (11-5-2016)
10	MPPA	Pembagian Dividen (20-4-2016)
11	PGAS	Pembagian Dividen (15-4-2016)
12	PTBA	Pembagian Dividen (21-4-2016)
13	PTPP	Pembagian Dividen (10-5-2016)
14	HMSP	Pembagian Dividen (4-5-2016)
15	SMGR	Pembagian Dividen (20-5-2016)
16	TBIG	Pembagian Dividen (18-5-2016)
17	UNTR	Pembagian Dividen (2-5-2016)
18	WIKA	Pembagian Dividen (9-5-2016)

Lampiran 8 Hasil Statistik Deskriptif

Statistik Deskriptif Bid Ask Spread

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Mean_Bid_Ask_Sebelum	27	,00234	,13758	,0163470	,03508026
Mean_Bid_Ask_Sesudah	27	,00127	,01014	,0044174	,00213642
Valid N (listwise)	27				

Statistik Deskriptif Depth

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Mean_Depth_Sebelum	27	19457	4415700	786552,78	1073857,471
Mean_Depth_Sesudah	27	20157	4615700	817400,93	1115399,141
Valid N (listwise)	27				

Statistik Deskriptif Volume Perdagangan

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Mean_Volume_Sebelum	27	,00023	,00941	,0020993	,00214137
Mean_Volume_Sesudah	27	,00036	,01041	,0029730	,00238718
Valid N (listwise)	27				

Lampiran 9 Hasil Uji Normalitas

Uji Normalitas Data Awal Bid Ask Spread

		Mean_Bid_Ask_Sebelum	Mean_Bid_Ask_Sesudah
N		27	27
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0163470	,0044174
	Std. Deviation	,03508026	,00213642
	Absolute	,404	,201
Most Extreme Differences	Positive	,404	,201
	Negative	-,345	-,112
Kolmogorov-Smirnov Z		2,100	1,045
Asymp. Sig. (2-tailed)		,000	,225

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

		Inverse_Mean_Bid_Ask_Sebelum	Inverse_Mean_Bid_Ask_Sesudah
N		27	27
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	193,7835	281,4378
	Std. Deviation	116,30205	144,34213
Most Extreme Differences	Absolute	,115	,174
	Positive	,115	,174
	Negative	-,077	-,103
Kolmogorov-Smirnov Z		,599	,903
Asymp. Sig. (2-tailed)		,866	,389

Uji Normalitas Data Transformasi Bid Ask Spread

		Mean_Depth_Sebelum	Mean_Depth_Sesudah
N		27	27
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	786552,78	817400,93
	Std. Deviation	1073857,471	1115399,141
Most Extreme Differences	Absolute	,238	,248
	Positive	,237	,248
	Negative	-,238	-,237
Kolmogorov-Smirnov Z		1,234	1,286
Asymp. Sig. (2-tailed)		,095	,073

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Tabel 4.5 Uji Normalitas Data Depth

		Mean_Volume_Sebelum	Mean_Volume_Sesudah
N		27	27
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0020993	,0029730
	Std. Deviation	,00214137	,00238718
Most Extreme Differences	Absolute	,242	,167
	Positive	,242	,167
	Negative	-,191	-,137
Kolmogorov-Smirnov Z		1,260	,865

Asymp. Sig. (2-tailed)

,084

,442

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Tabel 4.7 Uji Normalitas Data Volume Perdagangan

Lampiran 7 Hasil Uji t

Uji t Bid Ask Spread

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 Inverse_Mean_Bid_Ask_Sebelum - Inverse_Mean_Bid_Ask_Sesudah	-87,65434	112,08637	21,57103	-131,99423	-43,31445	-4,064	26	,000

Uji t Depth

	Paired Differences				t	df	Sig. (2-tailed)	
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower				Upper

Mean_Depth									
Pair 1	_Sebelum -	-30848,148	47986,243	9234,957	-49830,874	-11865,423	-3,340	26	,003
	Mean_Depth								
	_Sesudah								

	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference		t	df	Sig. (2-tailed)			
				Lower	Upper						
				Paired Differences							
Pair 1	Mean_Volume_Sebelum -	Mean_Volume_Sesudah	h_	-,00087370	,00103514	,00019921	-,00128319	-,00046422	-4,386	26	,000

Uji t Volume Perdagangan