

**Analisis Perbandingan *Bid-Ask Spread* Sebelum Dan Sesudah Penurunan
Tick Size Di Bursa Efek Jakarta
(Penelitian Pada Empat Perusahaan Dengan Jumlah Saham Tercatat Terbesar
Di Bursa Efek Jakarta)**

Oleh
Wini Mulya Esandi *
Nurdin**

Abstrak

Perkembangan kondisi keamanan, politik dan ekonomi yang belum stabil membuat investor tidak tenang dalam melakukan investasinya di Indonesia. Bursa Efek Jakarta sebagai salah satu lahan investasi harus segera mengambil tindakan dalam mengembalikan kepercayaan terhadap jaminan berinvestasi di Indonesia. Dengan mengambil kebijakan penurunan *tick size*, sebagaimana dilakukan bursa-bursa utama lain di seluruh dunia.

Penulis meneliti apakah penurunan *tick size* di pertengahan tahun 2000 akan memberikan dampak yang signifikan terhadap *bid-ask spread*. Penelitian pada 4 perusahaan dengan jumlah saham tercatat terbesar di Bursa Efek Jakarta pada waktu itu. Dengan melakukan uji perbandingan *bid-ask spread* sebelum dan sesudah penurunan *tick size*. *Bid-Ask Spread* adalah perbedaan antara harga permintaan terendah dan harga penawaran tertinggi. *Tick Size* adalah besaran kelipatan harga saham.

Pada penelitian ini analisis dilakukan terhadap *bid-ask spread* periode 30 hari sebelum dan sesudah penurunan *tick size* dengan menggunakan metode deskriptif verifikatif. Data yang didapat merupakan data harian *Bid-Ask Spread* ke 4 sampel ermiten di Bursa Efek Jakarta.

Untuk mengetahui hasil perbandingan tersebut maka dilakukan uji statistik t test. Dari pengujian yang telah dilakukan dapat diketahui besarnya t hitung adalah 72,947 dan t tabel sebesar 2,045. Sedangkan berdasarkan nilai probabilitas terlihat bahwa probabilitas $0,00 < 0,05$. Maka berdasarkan pada kriteria yang ada, dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara *bid-ask spread* sebelum dan sesudah penurunan *tick size*.

Kata Kunci: *Bid-Ask Spread*, *Tick Size*, Pasar Modal, Investasi, Bursa Efek Jakarta.

I. PENDAHULUAN

Investor semakin cemas untuk berinvestasi di Indonesia. Investor mengharapkan iklim investasi yang jauh lebih baik. Belum jelasnya jaminan keamanan dan kondisi politik dalam negeri yang tidak menentu membuat investor semakin

* Penulis adalah Dosen Tetap Universitas Yasmin Bengkulu

** Penulis adalah Dosen Tetap Fakultas Ekonomi Universitas Islam Bandung

berhati-hati dalam berinvestasi di pasar modal. Menurut artikel dalam majalah Eksekutif yang ditulis oleh Winarto (2000) menyatakan bahwa perkembangan ekonomi yang mulai pulih diharapkan kian menciptakan iklim investasi yang jauh lebih kondusif, walaupun investor masih dibuat bingung oleh belum stabilnya kondisi politik dan keamanan dalam negeri. Bila para elite politik belum proaktif membenahi kekurangan-kekurangan yang ada dalam pelaksanaan program pemulihan ekonomi nasional, menjalankan supremasi hukum dengan benar dan menjamin keamanan bagi kalangan dunia usaha, maka kestabilan politik tidak akan tercipta.

Bursa Efek Jakarta sebagai lahan investasi menarik bagi investor akan kian dijauhi. Bila tidak segera mengambil tindakan dalam mengembalikan kepercayaan terhadap jaminan berinvestasi di Indonesia yang mulai merosot.

Pada tanggal 3 Juli, 2000 Bursa Efek Jakarta menurunkan *tick size* dari Rp25.00 ke Rp5.00. Perubahan ini diterapkan salah satunya untuk menurunkan *bid-ask spread*.

Perbedaan antara harga penawaran (*bid*) dan harga permintaan (*ask*) dikenal sebagai *bid-ask spread*. Bursa Efek Jakarta sedang berusaha untuk menurunkan *bid-ask spread*. Dengan penurunan ini, diharapkan dapat menarik minat investor untuk membeli saham.

Hal diatas inilah yang membuat penulis tertarik untuk membuat penelitian dalam bentuk analisis mengenai "Analisis Perbandingan *Bid-Ask Spread* Sebelum dan Sesudah penurunan *Tick size* di Bursa Efek Jakarta".

1.1. Rumusan Masalah

Berdasarkan Latar belakang diatas maka penulis merumuskan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Bagaimana *bid-ask spread* masing-masing perusahaan sebelum penurunan *tick size* ?
2. Bagaimana *bid-ask spread* masing-masing perusahaan sesudah penurunan *tick size* ?
3. Sejauh manakah analisis perbandingan *bid-ask spread* masing-masing perusahaan sebelum dan sesudah penurunan *tick size* ?

1.2. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui *bid-ask spread* masing-masing perusahaan sebelum penurunan *tick size*.
2. Untuk mengetahui *bid-ask spread* masing-masing perusahaan sesudah penurunan *tick size*.
3. Menganalisis perbandingan *bid-ask spread* masing-masing perusahaan sebelum dan sesudah penurunan *tick size*.

II. KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

Pasar modal adalah salah satu sarana untuk menghimpun sumber dana ekonomi jangka panjang yang tersedia di masyarakat. Perkembangan pasar modal Indonesia nampaknya banyak dipengaruhi oleh berbagai kebijaksanaan yang diambil oleh pemerintah. Pasar Modal dalam melaksanakan kegiatannya didukung lembaga pendukung salah satunya adalah Bursa Efek Jakarta.

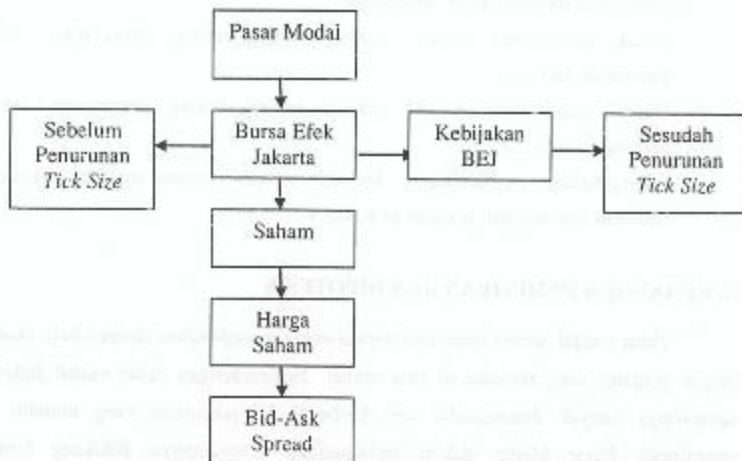
Bursa-bursa utama di luar negeri sudah menurunkan *tick size*. BEJ sebetulnya bisa belajar banyak dari studi sebelumnya yang dilakukan di bursa-bursa di luar negeri tentang *tick size*. *Tick size* menyatakan secara tidak langsung bahwa *quoted* dan harga perdagangan untuk semua saham-saham yang diperdagangkan harus dinyatakan dalam kaitan dengan unit basis dasar ini. Pada tanggal 3 Juli, 2000 BEJ menurunkan *tick size* dari Rp25.00 ke Rp5.00.

Perubahan ini diterapkan dalam rangka menciptakan keadilan, perdagangan yang efisien dan transparan dan untuk meningkatkan likuiditas pasar saham. Beberapa riset telah diselenggarakan di bursa-bursa utama lain yang menunjukkan bahwa harga *tick* terendah yang menyebabkan peningkatan volume saham dan penurunan dari *bid-offer spread*.

perbandingan *bid-ask spread* sebelum dan sesudah penurunan *tick size* Penelitian ini menyelidiki perbandingan *bid-ask spread* sebelum dan sesudah penurunan *tick size* dengan mempelajari pasar nyata di mana perubahan seperti itu berlangsung. Menganalisis di Bursa Efek Jakarta.

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas. Maka dapat diambil hipotesis bahwa, "*Bid-Ask Spread* masing-masing perusahaan sebelum dan sesudah penurunan *tick size* akan berbeda tergantung dari pelaksanaan di Bursa Efek Jakarta."

Bagan Kerangka Pemikiran



III. METODE PENELITIAN

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode deskriptif verifikatif, yaitu menggambarkan apa yang berlangsung di bursa efek berdasarkan fakta-fakta atau kejadian-kejadian selama periode waktu yang diteliti untuk kemudian diolah menjadi data dan selanjutnya diadakan suatu analisis sehingga pada akhirnya menghasilkan suatu kesimpulan. Sedangkan metode verifikatif yaitu suatu metode yang digunakan untuk pengujian hipotesis dengan menggunakan perhitungan dari data statistik. Pada penelitian penulis akan menganalisis perbandingan *bid-ask spread* sebelum dan sesudah penurunan *tick size*.

IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan data-data tentang *bid-ask spread* yang ada, yaitu data *bid-ask spread* sebelum dan sesudah penurunan *tick size*, dapat dilihat bahwa pergerakan *bid-ask spread* sebelum dan sesudah penurunan *tick size* terdapat perbedaan, jika dilihat dari rata-rata *bid-ask spread* sebelum dan sesudah penurunan *tick size* yang dihitung berdasarkan jumlah hari transaksi perdagangan yang terjadi di BEJ selama 30 hari pada

PT. Bank Danamon Tbk, PT. Bank Negara Indonesia Tbk, PT. Bank Internasional Indonesia Tbk, dan PT. Bank Niaga Tbk. Maka *bid-ask spread* sebelum penurunan *tick size* jika dirata-ratakan adalah sebesar 24,7917. Sedangkan *bid-ask spread* sesudah penurunan *tick size* jika dirata-ratakan adalah sebesar 5,1667. Terdapat perbedaan sekitar 19,625 point, dimana rata-rata *bid-ask spread* sesudah penurunan *tick size* lebih rendah daripada *bid-ask spread* sebelum penurunan *tick size*. hal ini sangat wajar jika dilihat bahwa pada masa sebelum kebijakan BEJ dilakukan, salah satunya yaitu penurunan *tick size* yang mulai diberlakukan pada tanggal 3 juli 2000, dan di masa itu juga minimnya insentif positif pasar serta kondisi sosial, politik, maupun ekonomi yang belum stabil menjadi penyebab menurunnya kepercayaan pemodal untuk berinvestasi di BEJ.

Jika, dilihat lagi, level terendah *bid-ask spread* dicapai ketika masa sesudah penurunan *tick size* tepatnya yaitu pada tanggal 3 juli 2000 tepat pada hari diberlakukannya kebijakan untuk menurunkan *tick size*. Ketika itu *bid-ask spread* mencapai angka 3,75. Namun penurunan ini terjadi bukan hanya karena adanya penurunan *tick size* tetapi juga karena sepiunya transaksi akibat isu politik yang kembali menghangat yaitu rencana pemerintah untuk menangkap sejumlah anggota MPR/DPR yang diduga terlibat dalam berbagai kerusuhan di tanah air yang mendapat tanggapan negatif dari investor.

Level tertinggi *bid-ask spread* terdapat ketika masa-masa sebelum penurunan *tick size* yang hampir merata pada setiap hari perdagangan dari tanggal 17 mei sampai 30 juni, kecuali pada tanggal 23 juni 2000.

Secara lebih rinci, dengan menggunakan program *SPSS version 11.0 for windows* dapat dilihat bahwa rata-rata *Bid-Ask Spread* sebelum penurunan *tick size* sebesar 24,7917 dengan standar deviasi sebesar 1,14109. Sedangkan rata-rata *Bid-Ask Spread* sesudah penurunan *tick size* adalah sebesar 5,1667 dengan standar deviasi sebesar 0,63427.

Diketahui selisih rata-rata *bid-ask spread* sebelum dan sesudah penurunan *tick size* sebesar 19,6250. Dengan standar deviasi sebesar 1,47355. Besarnya *t* hitung adalah 72,947, *df* sebesar 29, dengan tingkat probabilitas (sig. 2 tailed) adalah 0,000.

Maka berdasarkan pada kriteria yang ada dan perhitungan yang dilakukan, *H0* ditolak karena: $-72,947 < -2,045$ atau $72,947 > 2,045$. Karena *t* hitung terletak diluar

daerah H_0 diterima, maka dapat disimpulkan bahwa Terdapat perbedaan yang signifikan antara *bid-ask spread* sebelum dan sesudah penurunan *tick size*. Atau bisa dikatakan bahwa Penurunan *tick size* dapat menyebabkan *bid-ask spread* berubah.

Berdasarkan nilai probabilitas terlihat bahwa probabilitas < 0.05 , maka H_0 ditolak atau penurunan *tick size* memang membuat rata-rata *bid-ask spread* berubah secara signifikan.

V. KESIMPULAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan pada uji statistik yang telah dilakukan pada bab IV, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. *Bid-Ask Spread* sebelum Penurunan *Tick Size* jika dirata-ratakan adalah sebesar 24,79 dengan standar deviasi sebesar 1,14. Dari standar deviasi yang ada (kurang dari 30% dari rata-rata *Bid-Ask Spread* yang ada), maka dapat disimpulkan bahwa secara angka *Bid-Ask Spread*, tidak ada kesenjangan yang cukup besar dari *Bid-Ask Spread* terendah dan tertinggi selama periode 30 hari sebelum Penurunan *Tick Size*. Setiap harinya, pola pergerakan *Bid-Ask Spread* akan dipengaruhi oleh kondisi keamanan, politik, dan ekonomi.
2. *Bid-Ask Spread* sesudah Penurunan *Tick Size* jika dirata-ratakan adalah sebesar 5,17 standar deviasi sebesar 0,63. Dari standar deviasi yang ada (kurang dari 30% dari rata-rata *Bid-Ask Spread* yang ada), maka dapat disimpulkan bahwa secara angka *Bid-Ask Spread*, tidak ada kesenjangan yang cukup besar dari *Bid-Ask Spread* terendah dan tertinggi selama periode 30 hari sesudah Penurunan *Tick Size*. Setiap harinya, pola pergerakan *Bid-Ask Spread* akan dipengaruhi oleh kondisi keamanan, politik dan ekonomi.
3. *Bid-Ask Spread* sebelum dan sesudah Penurunan *Tick Size* dalam uji statistic untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan antara *Bid-Ask Spread* sebelum dan sesudah Penurunan *Tick Size*, maka berdasarkan pada kriteria yang ada dan perhitungan yang dilakukan, dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan antara *Bid-Ask Spread* sebelum dan sesudah Penurunan *Tick Size*. Berdasarkan nilai probabilitas terlihat bahwa probabilitas < 0.05 , maka H_0 ditolak atau Penurunan *Tick Size* yang disambut baik oleh investor membuat rata-rata *Bid-Ask Spread* turun.

5.2 Saran

Bagi para pelaku pasar modal:

1. Ternyata dikeluarkannya kebijakan oleh Bursa Efek Jakarta untuk menurunkan *Tick Size* akan dapat mendorong para investor menginvestasikan dananya ke Bursa Efek Jakarta. Penurunan *Tick Size* yang disambut baik oleh para investor, menunjukkan pengaruh yang kuat dari bursa-bursa utama di luar negeri terhadap kebijakan bursa di dalam negeri. Hal ini cukup bagus, karena dengan penyesuaian Bursa Efek Jakarta dengan bursa-bursa utama lain di luar negeri bisa mendorong investor untuk meningkatkan investasinya di Bursa Efek Jakarta.
2. Penurunan *Tick Size* bukan saja telah dilakukan bursa-bursa di seluruh dunia sebagai upaya untuk menurunkan biaya-biaya perdagangan tetapi juga memberikan kepercayaan yang semakin tinggi kepada investor untuk mempercayakan dananya diinvestasikan di Bursa Efek Jakarta.

Bagi para pemerhati perekonomian:

1. Penurunan *Tick Size* ini merupakan kebijakan yang sangat penting. Penurunan *Tick Size* kali ini tidak hanya untuk menurunkan biaya-biaya perdagangan bagi investor, tetapi juga diharapkan dapat membuat ekonomi Indonesia ke depan lebih baik.
2. Agar kegiatan ekonomi dan sektor mikro dapat berjalan dengan baik, diperlukan kerjasama dari semua pihak untuk menjaga keadaan disekitarnya agar proses keamanan, politik dan ekonomi berjalan lancar.
3. Semua pihak harus menyadari bahwa dengan adanya investasi, dapat mendorong operasi perusahaan yang optimal sehingga dapat memperkecil pengangguran. Sehingga faktor-faktor penghambat investasi harus dapat diatasi dengan baik.

Bagi para akademisi:

1. Analisis dalam penelitian ini hanya membandingkan kecenderungan *Bid-Ask Spread* dilihat dari salah satu faktor saja, yaitu kebijakan Bursa Efek Jakarta. Hasil dari penelitian ini tentu saja belum bisa menyimpulkan secara keseluruhan tentang faktor-faktor yang bisa membuat *Bid-Ask Spread* berfluktuatif.

- Keamanan, politik dan ekonomi adalah hal-hal yang menarik untuk dibahas, sebab semuanya menyatu dengan segala aspek kehidupan. Dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat untuk analisis-analisis selanjutnya.
- Para akademisi khususnya mahasiswa diharapkan dapat mengambil pelajaran dari penelitian ini. Dalam membuat penelitian-penelitian lain yang berkaitan dengan perekonomian.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahn, Hee-Joon, Jun Cai, Kalok Chan, dan Yasushi Hamao, 2001, "*Tick Size Change and Liquidity Provision on the Tokyo Stock Exchange*", http://home.ust.hk/~kachan/research/tick_size.pdf.
- Aliminsyah, dan padji, 2003, "*Kamus Istilah Keuangan dan Perbankan*", Cetakan Kesatu, Yrama Widya, Bandung.
- Ang, Robbert, 1997, "*Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*", Edisi Pertama, Mediasoft Indonesia.
- Bhalla, V.K., 2003, "*Investment Management*", Ninth Revised Edition, S. Chand and Company Ltd, New Delhi.
- Elton, Edwin J., dan Gruber, Martin J., 1995, "*Modern Portfolio Theory and Investment Analysis*", Fifth Edition, John Wiley and Sons, Inc, New York.
- Husnan, Suad, 2001, "*Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*", Edisi ketiga, Cetakan Kedua, AMP YKPN, Yogyakarta.
- Purwoto, Lukas, dan Tandelilin, Eduardus, 2004, "*The Impact of The Tick Size Reduction On Liquidity: Empirical Evidence from The Jakarta Stock Exchange*", Gajah Mada International Journal of Business, Vol.6, No.2, pp.225-249.
- Riyanto, Bambang, 1995, "*Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*", Edisi Keempat, BPFE: Yogyakarta.
- Tandelilin, Eduardus, 2001, "*Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*", Edisi Pertama, BPFE, Yogyakarta.
- Van Horne, James C. dan John M. Wachowicz, Jr., 1997, "*Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*", Edisi kesembilan, Salemba Empat, Jakarta.
- Winarto, Jasso, 2000, "*Jatuhnya rupiah berdampak buruk pada investasi*", Edisi Juni, artikel majalah Eksekutif.
- www.jsx.co.id
- www.bapepam.go.id