

# Logika Transaksi, Sinyal Pasar, dan Strategi *Trading*

Oleh Lucky Bayu Purnomo

► Bagaimana melakukan transaksi? Dengan logika transaksi? Apa peran sinyal pasar berdasarkan riset pasar? Selanjutnya, bagaimana strategi transaksi? Ketiga hal tersebut menjadi pertanyaan penting dalam upaya untuk memperoleh hasil transaksi yang optimal. Kemudian dari ketiga hal tersebut, manakah yang menjadi prioritas dalam melakukan transaksi?



■ Lucky Bayu Purnomo

Dalam perkembangan transaksi pasar, terutama dalam transaksi jual beli saham di pasar modal, pendekatan dan implementasi praktik dan teori, *market microstructure* menjadi bagian penting dan intisari dalam menentukan sikap transaksi. Hal itu seperti halnya sikap untuk memperbesar jumlah transaksi ketika pasar memberikan sinyal positif disertai dengan potensi pergerakan harga, ataupun sebaliknya untuk membatasi transaksi saat sinyal pasar dalam kondisi negatif.

Terbentuknya suatu harga melalui proses tawar menawar, disertai dengan likuiditas, dan aturan perdagangan yang ada.

Telah dijelaskan oleh O'Hara (1995) bahwa Struktur Mikro Pasar yaitu "The study of the process and outcomes of exchanging assets under explicit trading rules." Adalah O'Hara yang telah menjelaskan bahwa studi ini membahas bagaimana harga aset terbentuk melalui jual beli, yang akhirnya disepakati dari upaya tawar menawar di pasar serta terbentuknya likuiditas dengan aturan perdagangan yang ada.

## Aturan Organisasi Pasar

Harris (2004) menjelaskan bahwa "Market Microstructure is the branch of financial economics that investigates trading and the organization of markets". Ia menjelaskan bahwa struktur mikro pasar merupakan sebuah bagian penting dari ilmu ekonomi dan keuangan yang mel-

akukan penyelidikan perdagangan saham dan organisasi pasar.

## Terbentuknya Harga

Hasbrouck (2007) menyatakan studi Struktur Mikro Pasar yaitu "The study of the trading mechanisms used for financial securities." Pernyataan Hasbrouck lebih jelas dari pernyataan O'Hara, di mana struktur pasar mikro, secara jelas memberikan penjelasan bagaimana suatu harga terbentuk dari berbagai macam struktur dan komponen yang diperdagangkan oleh berbagai macam pihak.

Akhirnya kita dapat menyimpulkan sebagai pendahuluan, bahwa teori dan praktik struktur pasar mikro merupakan intisari dari proses transaksi yang dilakukan oleh para pihak untuk mencapai harapan pertumbuhan likuiditas, selisih harga, dan kinerja suatu harga dalam jangka pendek, menengah hingga panjang.

## Teori Struktur Mikro Pasar

Struktur mikro pasar adalah "The study of the process and outcomes of exchanging assets under explicit trading rules" (O'Hara, 1995).

Teori struktur mikro pasar digunakan sebagai pendekatan terhadap potensi perubahan likuiditas suatu harga yang disebabkan oleh karena perubahan aturan perdagangan. Struktur mikro pasar merupakan sebuah teori baru yang membahas pembentukan harga saham di pasar.

## Melakukan Pengelompokan

Dengan demikian intisari pendekatan terhadap suatu likuiditas dan potensi harga dari teori struktur pasar mikro adalah menyusun kelompok-kelompok yang dapat memberikan pengaruh terhadap potensi perubahan suatu harga di pasar, dan likuiditas yang ada berkaitan dengan susunan organisasi serta aturan yang ada.

Selanjutnya dari perspektif berbeda, struktur mikro pasar dipandang sebagai cabang ilmu ekonomi finansial yang melakukan penyelidikan

perdagangan saham dan organisasi pasar (Harris, 2003:3).

## Logika Transaksi

Dalam upaya melakukan transaksi yang optimal, maka kondisi tawar menawar yang ada dalam satu waktu, harus memenuhi likuiditas yang tinggi. Sehingga hal tersebut apat mewakili bentuk apresiasi pelaku pasar terhadap suatu harga yang diperdagangkan.

Likuiditas adalah salah satu bagian yang paling menarik untuk dikaji. O'Hara (1995:215) menyatakan bahwa likuiditas adalah salah satu komponen yang memberikan wawasan penting terhadap tingkah laku pasar dan hubungan timbal balik di dalamnya, serta dianggap sebagai pemeran utama dalam pembentukan pasar.

Hameed dan Terry (1998) mengemukakan bahwa penurunan fraksi harga saham mampu meningkatkan volume perdagangan, dengan syarat saham tersebut aktif diperdagangkan.

Gerace et al. (2012), menyatakan bahwa penurunan fraksi harga berpengaruh pada peningkatan likuiditas pasar dan berkontribusi pada kenaikan harga minimum di pasar keuangan.

Bodie et al. (2011:426), menyatakan likuiditas dari sebuah aset terkait dengan kemudahan dan kecepatan untuk menjual pada harga pasar.

Likuiditas suatu saham diukur oleh beberapa indikator, misalnya jumlah saham yang beredar, *trading frequency*, *trading volume*, *price change*, dan *spread* (Wyss, 2004).

Likuiditas adalah kemampuan untuk melakukan transaksi pada saat itu juga pada harga yang sesuai dengan kondisi permintaan dan penawaran (Bennemark and Chen, 2007).

## Empat Dimensi Likuiditas Harga

Wyss (2004) mendefinisikan empat aspek atau dimensi pasar keuangan yang likuid, yaitu *trading time*, *tightness*, *depth*, dan *resiliency*. *Trading time* adalah ruang waktu antardua transaksi, baik itu transaksi beli maupun transaksi jual. Sedangkan *tightness* adalah kemampuan untuk membeli atau menjual sebuah aset pada harga yang sama pada waktu yang sama atau dalam harga yang sama.

Kemudian, *depth* adalah kemampuan untuk membeli atau menjual sebuah aset dalam jumlah tertentu tanpa adanya pengaruh pada harga yang tercatat di pasar pada suatu waktu. Dan *resiliency* adalah kemampuan untuk membeli atau menjual sebuah aset dalam jumlah tertentu dengan hanya sedikit pengaruh pada harga yang tercatat.

## Sinyal Transaksi

Terdapat dua faktor yang memberikan pengaruh terhadap sikap

transaksi para pelaku pasar pada saat menerima sinyal pasar, dengan beberapa bukti bahwa pelaku pasar akan meningkatkan kualitas order berdasarkan ukuran, baik lebih besar maupun ukuran yang lebih kecil.

Sumber informasi yang diperoleh tersebut dapat digolongkan menjadi dua bagian, yaitu pertama, para pelaku pasar yang menerima informasi dari sumber informasi utama, disebut *informed trader*, dan kedua, pelaku pasar yang memperoleh sumber informasi berdasarkan isu atau rumor, disebut *uninformed trader* (The Approach taken by Easley and O'Hara, and similar approach by Glosten and Milgrom).

## Dua Faktor Sinyal

Terdapat dua faktor yang memberikan pengaruh terhadap sikap transaksi para pelaku pasar pada saat menerima sinyal pasar, dengan beberapa bukti bahwa pelaku pasar akan meningkatkan kualitas order berdasarkan sinyal pasar yang kuat maupun yang lemah.

Sumber kualitas sinyal tersebut akan memberikan dampak terhadap besarnya nilai transaksi. Sinyal pasar dengan kualitas rendah akan memberikan dampak terhadap besar atau kecilnya nilai transaksi. Informasi dengan kualitas tinggi dipengaruhi oleh *informed trader* dan *uninformed trade* (The Approach taken by Easley and O'Hara, and similar approach by Glosten and Milgrom).

Dengan demikian, hal tersebut di atas menjadi konsep dari logika transaksi berdasarkan kinerja suatu harga, kemudian informasi yang diterima di pasar pada suatu waktu tertentu yang akan memengaruhi likuiditas pasar.

Kesimpulannya, pelaku pasar dalam menentukan sikap dan mengambil keputusan transaksi berdasarkan logika untuk menentukan strategi transaksi jangka pendek, jangka menengah hingga jangka panjang.

Logika transaksi harus memiliki dasar dari proses tawar menawar harga yang disertai dengan kondisi likuiditas yang memadai dan tinggi. Selanjutnya, sinyal pasar yang diperoleh dari berbagai macam sumber, dapat menjadi konfirmasi terhadap kondisi suatu harga, di mana pelaku pasar dapat melihat apakah sinyal pasar tersebut dalam *sentiment negative* ataupun positif. Dan akhirnya sebagai strategi transaksi, maka ukuran atau *size* menjadi jawaban terhadap tujuan transaksi baik jangka pendek, menengah maupun panjang.

Lucky Bayu Purnomo  
Program Doktorat Ilmu Ekonomi  
dan Dosen Pasca Sarjana Ilmu  
Ekonomi, Universitas Trisakti