

Transaksi persisten: identifikasi, perbandingan perilaku broker asing dan domestik, pengukuran intensitas, serta dampak harga = Persistent transactions: identification, comparison of behavior of foreign and domestic brokers, measurement of intensity, and price impact

Brady Rikumahu, author

Deskripsi Lengkap: <https://lib.ui.ac.id/detail?id=20517455&lokasi=lokal>

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi adanya persistensi dalam transaksi, melakukan perbandingan antara perilaku broker domestik dan broker asing, melakukan pengukuran intensitas transaksi, mengukur branching ratio yaitu probabilitas terjadinya transaksi berturutan, mengukur berapa besar intensitas transaksi bertambah dengan adanya transaksi yang persisten, mengukur kecenderungan berkumpulnya transaksi, dan mengukur dampak harga dari transaksi yang persisten. Identifikasi transaksi yang persisten dilihat dari adanya transaksi berturutan untuk saham yang sama yang dilakukan oleh satu broker tertentu untuk waktu yang panjang. Pengukuran intensitas transaksi, probabilitas terjadinya transaksi yang berturutan, besarnya penambahan intensitas transaksi sebagai akibat adanya transaksi persisten, dan kecenderungan transaksi untuk berkumpul dilakukan dengan menggunakan Hawkes process, suatu self-exciting point process, diperkenalkan oleh Hawkes (1971), yang mengakomodasi pengukuran kegiatan yang terjadi berturutan dengan rentang waktu antar kejadian yang tidak seragam satu dengan lainnya. Pengukuran dampak harga dari transaksi dilakukan dengan menggunakan model dari Boehmer dan Wu (2006) dimana dampak harga diukur dengan meregresikan ketidakseimbangan transaksi dengan imbal hasil. Ketidakseimbangan transaksi diukur dengan selisih antara transaksi beli dengan transaksi jual pada suatu hari tertentu.

Dengan menggunakan data frekuensi tinggi dari empat saham dengan transaksi tertinggi pada tahun 2010, hasil pengujian menunjukkan bahwa terjadi transaksi yang persisten untuk saham-saham yang diamati. Kemudian juga diamati bahwa broker asing lebih aktif dalam melakukan transaksi. Selain itu ditemukan juga bahwa intensitas transaksi broker asing lebih tinggi daripada intensitas transaksi domestik. Pengamatan selanjutnya menunjukkan bahwa kenaikan intensitas broker asing adalah lebih tinggi dari kenaikan broker domestik pada transaksi beli, sementara itu, walaupun intensitas transaksi jual broker asing lebih tinggi dari intensitas transaksi broker domestik, kenaikan intensitas broker domestik lebih besar dari kenaikan intensitas broker asing pada transaksi jual. Ditemukan juga bahwa transaksi yang dilakukan oleh broker asing secara rata-rata hanya 27% yang dipengaruhi oleh faktor yang bersifat eksogen dan sisanya sebesar 73% dipengaruhi oleh faktor endogen. Sementara, untuk broker domestik, transaksi yang dipengaruhi oleh faktor eksogen adalah 35% dan faktor endogen adalah sebesar 65%.

Untuk dampak harga, penelitian ini menemukan bahwa transaksi broker domestik memiliki koefisien korelasi ketidakseimbangan transaksi dengan tingkat imbal hasil yang lebih tinggi daripada besaran yang sama untuk broker asing. Selain itu juga dapat dikonfirmasi adanya stylized facts yang ditemukan pada penelitian menggunakan data frekuensi tinggi lainnya bahwa baik untuk broker domestik dan broker asing intensitas transaksi terjadi pola berbentuk huruf U yang berarti bahwa dalam satu hari, intensitas transaksi

akan tinggi pada saat pembukaan Bursa, kemudian menurun dan cenderung konstan disepanjang hari dan akan meningkat kembali pada saat bursa akan tutup, yang memberikan indikasi bahwa transaksi persisten dilakukan dengan memanfaatkan informasi yang beredar di pasar.

.....This research aims to identify the persistency in transactions, measure the difference on the domestic and foreign brokers, measure the intensity of transactions, measure the branching ratio which is the probability of the occurrence of successive transactions, how much the increase in transactions intensity as the result of the presence of persistence in transactions, measure the

clustering property of transactions, and to measure the price impact of the persistent transactions.

Identification of persistent transactions is done by the existence of the consecutive transactions that is done by the same broker for a specific stock for a long spell of time. The measurement of the transaction's intensity, the probability of the occurrence of the consecutive transactions, the increase in transactions' intensity as the result of the existence of persistent transactions, and the tendency of the clustering of transactions, is done by using the Hawkes Process, a self-exciting point process, introduced by Hawkes (1971), which accommodate the measurement of activities that occurs successively that have irregular time interval of occurrences. The measurement of the price impact of transactions is done using the model of Boehmer and Wu (2006) in which the price impact is measured by regressing the transaction imbalance with returns. Transaction imbalance was measured as the difference between buy transactions and sell transactions on a particular day.

Using the high-frequency data of four stocks with the highest transactions in 2010, results showed that persistency in transactions occurred for the observed stocks. It is also observed that foreign brokers were more active than the domestic brokers. It is also found that the transactions' intensity of the foreign brokers were higher than the domestic brokers'.

Further observation found that the jumps in the intensity of foreign brokers were higher than the jump in the intensity of domestic brokers for buy transactions, whereas, even though the foreign brokers' selling intensity were higher than the domestic brokers' the jumps in domestic brokers' intensity were higher than the foreign brokers'. It is also found that on average, the foreign brokers' transactions were only 27% caused by exogenous factors, and the other 73% were caused by endogenous factors. For the domestic brokers, the numbers are 35% and 65%.

For the price impact of transactions, this research found that the domestic brokers' transactions have higher correlations with stock returns than the foreign brokers'. It is also found that the transactions' intensity, both for domestic and foreign brokers confirmed to the stylized facts that are found in the research using the high-frequency data which is the existence of the U-shaped pattern. It means that in a day, transaction's intensity will be high when the market open, diminish in the course of the day, and then go up near the market close, an

indication that persistent transactions were done according to the evolvement of information in the market.