

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Investasi merupakan suatu bentuk penundaan konsumsi sekarang untuk konsumsi di masa yang akan datang. Investasi juga dapat diartikan sebagai komitmen untuk menanamkan sejumlah dana pada saat ini dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa mendatang (Tandelilin, 2010: 1). Dengan kata lain, berinvestasi berarti mengorbankan konsumsi sekarang untuk memperbesar konsumsi di masa mendatang. Secara umum investasi berkaitan dengan penanaman dana atau harta ataupun modal baik pada aktiva riil maupun aktiva finansial pada suatu unit usaha atau pendanaan tertentu dengan maksud memperoleh keuntungan yang lebih besar di masa yang akan datang.

Salah satu cara investasi yang paling diminati oleh para investor dewasa ini adalah investasi di pasar modal yang instrumennya antara lain : saham, obligasi, reksa dana, dan sebagainya. Pada dasarnya, pasar modal merupakan tempat yang menjembatani antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang mengalami kekurangan dana. Dalam kebijakan pemerintah telah menciptakan banyak peluang investasi dan mendorong perkembangan jumlah emisi saham dalam upaya untuk meningkatkan kegiatan pasar modal. Hal ini dicerminkan dari banyaknya perusahaan yang telah mencatatkan diri di bursa saham, cukup tingginya volume transaksi perdagangan dan meningkatnya jumlah saham yang beredar (Yuniningsih, 2008).

Affandi dan Utama (1998) dalam Hadi (2008) menyatakan bahwa sejak tahun 1987 terjadi perkembangan yang sangat pesat di pasar modal Indonesia. Pada tahun 1987, jumlah emiten di Bursa Efek Jakarta (BEJ) berjumlah kurang dari 30 perusahaan dengan volume perdagangan saham yang sangat tipis. Akan tetapi pada tahun 2012, jumlah emiten telah mencapai 455 perusahaan (KSEI BEI, 2012).

Dalam berinvestasi, ada dua hal yang akan dipertimbangkan oleh investor, yaitu tingkat pengembalian (*return*) yang diharapkan dan resiko (*risk*). Dua hal ini sangat berkaitan erat tetapi juga sekaligus berlawanan. Dimana ada tingkat *return* yang ingin diperoleh pasti juga memiliki tingkat resiko yang akan dihadapi. Tetapi investor biasanya cenderung menyukai *return* yang tinggi dan tidak menyukai resiko yang tinggi. Pada kenyataannya, prinsip dasar investasi adalah “*High Risk High Return*”, dimana *return* dan *risk* bersifat berbanding lurus satu sama lain.

Salah satu jenis investasi di pasar modal yang diminati oleh investor adalah jual beli saham. Investasi jenis ini dapat menarik minat investor juga karena adanya ekspektasi dapat memperoleh *return* yang besar di masa mendatang. Terutama investasi dalam saham ini merupakan salah satu jenis investasi yang memiliki tingkat *return* yang tinggi sekaligus memiliki *risk* yang tinggi pula dibandingkan dengan jenis investasi lainnya seperti obligasi (Horne dan Wachowicz, 2005: 46).

Tentu saja investor juga harus memiliki pertimbangan tertentu dalam mengelola sahamnya untuk mengurangi resiko sekecil mungkin dan memperoleh tingkat pengembalian yang paling maksimal. Pengelolaan saham yang baik dapat

terwujud apabila investor tersebut mengetahui strategi apa yang harus dilakukannya pada saat tertentu. Misalnya pada saat harga saham “X” sedang berfluktuasi setiap menitnya, investor harus cukup jeli untuk mengambil keputusan apakah harus membeli, menjual, atau bahkan menahan saham tersebut apabila telah memilikinya. Oleh karena itu, investor sangat bergantung pada beberapa faktor yang menjadi bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan.

Jika investor memperkirakan bahwa harga saham yang dibelinya tersebut akan meningkat di kemudian hari, maka investor tersebut akan menahan sahamnya tersebut lebih lama. Begitu juga sebaliknya, apabila investor tersebut memperkirakan bahwa harga saham yang dimilikinya akan mengalami penurunan, maka investor tersebut akan segera melepaskan atau menjual saham tersebut untuk menghindari resiko kerugian di masa mendatang. Oleh karena itu, lama tidaknya suatu saham perusahaan tertentu di tahan oleh investor pada periode tertentu menarik untuk diteliti.

Menurut Sakir & Nurhalis (2010), salah satu strategi yang sering digunakan oleh investor untuk investasi saham secara pasif adalah dapat menerapkan strategi *buy and hold* yaitu membeli saham dan menahannya atau tidak langsung dijual selama periode tertentu untuk memenuhi suatu tujuan tertentu. Strategi ini dapat digunakan untuk mengurangi biaya transaksi (*transaction cost*), biaya pencarian informasi, dan biaya lainnya. Lamanya penahanan kepemilikan suatu saham ini dikenal dengan istilah *holding period*.

Holding period didefinisikan sebagai jangka waktu investor mencoba untuk menahan atau memegang sahamnya dalam jangka waktu tertentu. Hal tersebut selaras dengan pendapat Jones (1996) dalam Hadi (2008) yang menyatakan bahwa *holding period* adalah lamanya waktu yang diperlukan investor untuk berinvestasi dengan sejumlah uang yang bersedia dikeluarkan atau dengan kata lain rata-rata panjangnya waktu investor menahan saham perusahaan selama jangka waktu atau periode tertentu. *Holding period* merupakan variabel yang memberikan indikasi tentang rata-rata panjangnya waktu investor untuk menahan saham suatu perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Atkins dan Dyl (1997) menyimpulkan bahwa faktor-faktor yang dipertimbangkan investor dalam periode menahan saham diantaranya adalah *bid ask spread* , *market value* , dan *variance return* . Stoll (1983) dalam Hadi (2008) mengungkapkan bahwa *bid ask spread* merupakan fungsi dari *transaction cost* (biaya transaksi) dimana dapat diprediksi bahwa *asset* yang memiliki *spread* yang besar menghasilkan *expected return* yang lebih tinggi, sehingga menyebabkan *holding period* juga semakin panjang. Jones (1996) dalam Hadi (2008) mengungkapkan bahwa *market value* mencerminkan nilai keseluruhan suatu perusahaan yang terjadi di pasar saham. Semakin besar *market value* maka investor akan menahan lebih sahamnya karena investor meyakini bahwa perusahaan besar lebih stabil keuangannya dan lebih kecil resiko untuk mengalami kerugian. Sedangkan untuk resiko saham, tentu saja investor sebisa mungkin akan menghindari saham yang beresiko. Oleh karena itu, semakin besar resiko saham (*risk of stock*), maka semakin pendek periode menahan

sahamnya.

Terkait dengan topik penelitian ini, beberapa penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *holding period* telah banyak dilakukan, baik dari dalam negeri maupun luar negeri. Menurut penelitian Atkins dan Dyl (1997) menyatakan bahwa *bid-ask spread* berpengaruh positif terhadap *holding period* dan *variance return* berpengaruh secara negatif terhadap *holding period*. Sama halnya dengan hasil penelitian Hadi (2008) yang berjudul “Analisis Pengaruh *Bid-Ask Spread*, *Market Value*, dan Resiko Saham Terhadap *Holding Period*” menunjukkan hasil bahwa *bid ask spread* yang merupakan fungsi dari *transaction cost*, dan *market value* berpengaruh secara positif terhadap *holding period* serta *variance return* yang memproksikan tingkat resiko berpengaruh negatif terhadap *holding period* pada saham LQ45. Penelitian lainnya dilakukan oleh Santoso (2008) serta Arifin dan Tanzil (2008) yang juga menyatakan hal yang sama.

Sedangkan menurut penelitian Lenny dan Indriantoro (1999) dalam Hadi (2008) menyatakan bahwa *bid-ask spread* berpengaruh negatif terhadap *holding period*, *variance return* berpengaruh negatif terhadap *holding period*, dan *market value* berpengaruh positif terhadap *holding period*. Penemuan yang dilakukan Subali dan Zuhroh (2002) menghasilkan kesimpulan yang berbeda dengan hasil penelitian Atkins dan Dyl (1997) dan Hadi (2008). Penelitian Atkins dan Hadi menyatakan bahwa resiko saham berpengaruh negatif terhadap *holding period*. Sedangkan Subali dan Zuhroh menyimpulkan bahwa variabel *risk of return* mempunyai pengaruh positif terhadap *holding period*.

Penelitian lain dilakukan Yuniningsih (2008) yang menyatakan variabel *market value* berpengaruh secara negatif terhadap *holding period*. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sakir dan Nurhalis (2010) dalam penelitiannya yang berjudul “Analisis *Holding Period* Saham LQ 45 di Bursa Efek Jakarta” menyatakan bahwa *bid ask spread*, *variance return* dan *market value* tidak berpengaruh signifikan terhadap *holding period*.

Berbagai penelitian yang telah dilakukan untuk mengetahui faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *holding period* dengan menggunakan sampel dan periode penelitian yang berbeda-beda. Berdasarkan ketidakkonsistenan hasil penelitian-penelitian sebelumnya, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian kembali dengan mereplikasi penelitian sebelumnya dan membedakan periode penelitiannya, sehingga penelitian ini berjudul “Pengaruh *Transaction Cost*, *Market Value*, dan *Risk of Stock* terhadap *Holding Period*”.

B. Perumusan Masalah

1. Bagaimana pengaruh *transaction cost* terhadap *holding period*?
2. Bagaimana pengaruh *market value* terhadap *holding period*?
3. Bagaimana pengaruh *risk of stock* terhadap *holding period*?

C. Tujuan Penelitian

1. Untuk menguji pengaruh *transaction cost* terhadap *holding period*.
2. Untuk menguji pengaruh *market value* terhadap *holding period*.
3. Untuk menguji pengaruh *risk of stock* terhadap *holding period*.

D. Manfaat Penelitian

1. Bagi investor.

Dapat memberikan masukan bagi investor sehingga dapat dijadikan sebagai salah satu dasar pertimbangan dalam mengelola investasinya dan mengambil keputusan serta dapat menambah pengetahuan para investor mengenai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi investor-investor dalam menahan saham dalam kaitannya dengan *transaction cost*, *market value*, dan *risk of stock*.

2. Bagi mahasiswa dan peneliti selanjutnya.

Dapat menambah pengetahuan dan dijadikan referensi serta perbandingan untuk penelitian-penelitian selanjutnya mengenai variabel-variabel yang mempengaruhi periode penahanan saham oleh investor.

E. Sistematika Penulisan

Secara garis besar isi kelima bab dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Dalam bab ini akan dikemukakan mengenai latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, serta sistematika penulisan.

BAB II LANDASAN TEORI

Dalam bab ini penulis akan mengemukakan teori-teori yang mendukung penelitian atau pendapat-pendapat dari para ahli yang dapat menjadi dasar dilakukannya penelitian ini.

BAB III METODE PENELITIAN

Dalam bab ini penulis mengungkapkan jenis penelitian yang dilakukan dan langkah-langkah yang dilakukan dalam mengumpulkan data, mendefinisikan variabel penelitian dan cara menganalisis data penelitian.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini penulis akan menganalisis data yang diperoleh dari data-data sekunder yang kemudian akan dihubungkan dengan teori yang mendukung.

BAB V SIMPULAN DAN SARAN

Dalam bab ini penulis akan mengemukakan kesimpulan yang dapat ditarik dari hasil penelitian dan berusaha memberikan saran atas penelitian yang dilakukan.