

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan pasar modal di era globalisasi ini memiliki pengaruh yang sangat besar dalam perekonomian suatu negara, karena pasar modal memiliki peranan yang sangat penting baik bagi dunia usaha, pemodal, lembaga penunjang pasar modal maupun bagi pemerintah.

Menurut undang-undang nomor 8 tahun 1995 pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek.

Pasar modal merupakan pasar yang menyediakan fasilitas yang mempertemukan dua kepentingan, yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) dan pihak yang memerlukan dana (*issuer*). Dengan adanya pasar modal maka pihak yang memiliki kelebihan dana dapat menginvestasikan dana tersebut dengan harapan memperoleh imbalan (*return*) sedangkan *issuer* (dalam hal ini perusahaan) dapat memanfaatkan dana tersebut untuk kepentingan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari operasi perusahaan. Pasar modal juga akan memberikan kesempatan memperoleh imbalan (*return*) bagi pemilik dana, sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih. Salah satu jenis investasi yaitu saham.

Seorang investor yang memiliki saham suatu perusahaan akan mempunyai hak terhadap pendapatan dan kekayaan perusahaan, setelah dikurangi dengan pembayaran semua kewajiban perusahaan. Investor atau pemilik saham memiliki kebebasan untuk memilih saham yang *go public*, berapa banyak saham yang akan dibeli dan berapa lama *financial asset* tersebut akan dipegang. Keputusan yang diambil pemegang saham mengenai berapa lama jangka waktu penanaman modalnya ke dalam suatu saham perusahaan akan berpengaruh terhadap *capital gain* dan dividen yang akan diperolehnya, namun kebanyakan investor kesulitan untuk menentukan jangka waktu penanaman modal mereka. Untuk itu, salah satu pertimbangan penting terkait pada keputusan strategis para investor dalam berinvestasi adalah penentuan masa kepemilikan (*holding period*) saham. Menurut Assogbavi dan Leonard (2008) menyatakan bahwa strategi *holding period* akan menghasilkan keuntungan yang lebih tinggi.

Volume perdagangan mencerminkan *holding period* terhadap suatu saham di perusahaan oleh investor (Sari dan Abundanti 2015).

Tabel 1.1

Volume Perdagangan Saham Sektor Pertambangan di Bursa Efek

Indonesia tahun 2010-2014

Sektor Pertambangan	Volume Perdagangan (juta saham)				
	2010	2011	2012	2013	2014
Batubara	134,348	165,228	78,765	69,067	74,717
Minyak dan gas bumi	125,569	124.127	113,789	102,217	66,583
Logam dan mineral lainnya	17,735	10,370	10,810	12,038	19,900
Batu-batuan	18,010	2,182	6,285	2,484	473
Lainnya	-	-	-	-	-

Total	295,661	301,907	209,650	185,805	161,573
--------------	----------------	----------------	----------------	----------------	----------------

Sumber: www.idx.co.id data diolah.

Tabel 1.1 menunjukkan bahwa volume perdagangan sektor pertambangan mengalami fluktuasi setiap tahunnya. Menurut Margareta dan Diantini (2014) bahwa volume perdagangan yang berfluktuasi mencerminkan keputusan investor terhadap lamanya kepemilikan suatu saham berubah-ubah. Volume perdagangan tinggi mencerminkan bahwa investor sering memperjual belikan sahamnya yang berarti pula bahwa saham tersebut tidak ditahan investor dalam jangka waktu yang panjang. Dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi volume perdagangan maka semakin rendah *holding period* saham.

Tabel 1.2

**Data Perkembangan *Holding Period* Saham Sektor Pertambangan di
Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014**

Perusahaan	<i> Holding Period </i> (bulan)				
	2010	2011	2012	2013	2014
ADRO	1,39	1,96	2,81	2,30	2,09
ANTM	1,27	2,49	2,49	2,30	1,51
ELSA	0,48	2,44	1,05	1,71	0,51
INCO	2,16	4,69	4,11	4,30	2,67
ITMG	2,13	2,12	2,92	3,69	2,58
MEDC	1,11	2,46	2,74	1,68	5,54
PTBA	2,40	3,04	3,26	3,52	2,77
RUIS	7,04	1,84	3,86	0,29	2,63
TINS	1,31	2,37	4,65	3,28	2,21

Sumber: www.idx.co.id : data diolah.

Tabel 1.2 diatas menunjukkan seberapa lama investor menahan kepemilikan sahamnya di sektor pertambangan. Dari tahun ke tahun perusahaan mengalami *holding period* yang fluktuasi. Rata-rata perusahaan mengalami penurunan.

Penurunan *holding period* ini disebabkan karena aksi investor yang menjual atau melepas kepemilikan sahamnya. Aksi jual investor ini disebabkan karena beberapa faktor yaitu karena pelemahan dan tidak stabilnya harga minyak dan batubara dunia.

Tahun 2008, harga minyak dunia yang turun ke level 114 dollar AS-116 dollar AS per barrel. Harga minyak yang turun justru direspons investor pasar modal Indonesia dengan melakukan aksi jual saham besar-besaran. Tekanan terhadap IHSG itu secara umum dipengaruhi jatuhnya indeks di semua sektor. Namun, yang dinilai menjadi pemicu utama adalah jatuhnya harga saham sektor pertambangan.

Indeks sektor pertambangan turun 161,99 poin (6 persen) menjadi 2.536,45 dan anjlok lagi 121,49 poin (4,79 persen) pada perdagangan Selasa (12/8), menjadi 2.414,96.

Sektor pertambangan sangat rentan terhadap pergerakan harga minyak karena batu bara dan CPO merupakan produk substitusi emas hitam itu. Turunnya harga minyak dipastikan akan menekan harga komoditas batu bara dan CPO dan selanjutnya berpengaruh terhadap kinerja saham perusahaan pertambangan.

Saat indeks sektor pertambangan terkoreksi, IHSG tertekan cukup kuat. Hal itu karena IHSG sangat dipengaruhi oleh sektor pertambangan yang terdiri atas saham-saham dengan kapitalisasi cukup besar. Saham Bumi Resources, misalnya, memiliki kapitalisasi pasar 6,19 persen dari total kapitalisasi pasar seluruh saham di BEI sebesar Rp 1.607 triliun.

Total kapitalisasi pasar sektor pertambangan hampir 25 persen dari total kapitalisasi pasar seluruh saham di BEI. Komposisi ini menunjukkan naik turunnya harga saham di sektor pertambangan dan akan memberikan pengaruh sebesar 25 persen terhadap pergerakan IHSG. (Reinhard Nainggolan, 2008)

Kamis, 10 Juli 2008. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) kembali meradang dipimpin saham tambang.

Anjloknya bursa Wall Street dan merosotnya harga batubara dunia memicu aksi jual investor terhadap sektor ini

Pelaku pasar masih khawatir tentang pelambatan ekonomi dunia terutama dampak dari krisis *subprime mortgage* yaitu kerugian kredit dan tingginya harga minyak dunia. Sementara turunnya harga batubara dunia US\$ 12 ke level US\$ 113 per metrik ton melemahkan saham pertambangan. Indeks-indeks *benchmark* di BEI ini bahkan anjlok melebihi penurunan yang dialami oleh bursa-bursa lain di Asia. Kondisi ini didorong oleh aksi jual saham batubara setelah harga komoditas itu anjlok tajam. Investor melakukan *profit taking* terhadap saham tambang seperti PTBA (PT Tambang Batubara Bukit Asam Tbk) dan ITMG (PT Indo Tambangraya Megah Tbk). (Abdul Rauf, 2008)

Tahun 2011 saham-saham produsen batubara dilanda aksi jual. Ambil contoh PT Bumi Resources (BUMI) dan PT Adaro Energy (ADRO).

Pada pukul 10.38, saham BUMI anjlok 4,10% menjadi Rp 1.990. Sejumlah broker yang banyak melepas saham ini antara lain: OSK Nusadana Securities senilai Rp 13,63 miliar, Woori Korindo Securities senilai Rp 2,85 miliar, dan

Mandiri Sekuritas senilai Rp 2,64 miliar. Sedangkan saham ADRO tercatat turun 2,62% menjadi Rp 2.850. Tiga broker yang paling banyak menjual saham ini adalah PT Kim Eng Securities senilai Rp 3,37 miliar, Deutsche Securities senilai Rp 2,35 miliar, dan AmCapital Indonesia senilai Rp 2,27 miliar.

Disinyalir, penurunan harga dua saham ini mengikuti arah pergerakan harga batubara dunia. Berdasarkan estimasi enam analis yang disurvei Bloomberg, harga acuan kontrak batubara pelabuhan Newcastle Australia diprediksi sebesar US\$ 118 per metrik ton tahun depan. Padahal, di 2011, harga rata-rata batubara mencapai US\$ 122. (Barratut Taqiyyah, 2011)

Pada Tahun 2013, investor pasar modal kurang mengapresiasi saham sektor pertambangan di sepanjang kuartal pertama 2013. Persepsi investor terhadap saham sektor pertambangan masih negatif yang membuat investor melepas kepemilikan sahamnya, itu pula yang menyebabkan saham sektor pertambangan masih dalam tren penurunan.

Kondisi tersebut menjadi penahan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Bursa efek Indonesia (BEI). Dalam data BEI sepanjang kuartal I 2013 indeks pertambangan mengalami tekanan sebesar 4,78 persen.

Rencana pemerintah untuk menerapkan aturan pelarangan ekspor batubara berkalori rendah, menjadi salah satu pemicu aksi investor menjual saham-saham pertambangan produsen batubara.

Pelemahan saham-saham sektoral pertambangan, khususnya sub sektor batubara dipicu harga batubara dunia yang belum kembali menguat sejak tahun lalu sehingga berdampak terhadap kinerja fundamental emiten produsen batubara.

Salah satu syarat saham sektor pertambangan kembali menjadi penggerak IHSG BEI yakni dengan kenaikan harga batubara minimal 10 persen dari harga saat ini yang berada di kisaran level 90 dolar AS per metrik ton. (Sucipto,2013)

Dari beberapa contoh kasus diatas terlihat bahwa terdapat fenomena aksi jual yang dilakukan para investor karena diprediksi bahwa saham yang dimilikinya tidak menguntungkan dimasa mendatang. Hal tersebut sesuai dengan yang dikatakan oleh Arma (2013) bahwa jika investor memprediksikan saham perusahaan yang dibelinya dapat menguntungkan, maka investor cenderung akan menahan sahamnya dalam jangka waktu yang lebih lama, dengan harapan bahwa harga jual saham tersebut lebih tinggi dimasa yang akan datang. Sebaliknya, investor akan segera melepas saham yang telah dibelinya, jika mereka memprediksikan harga saham tersebut akan mengalami penurunan. Hal ini dilakukan oleh para investor untuk mendapatkan *gain* yang sebesar-besarnya atas investasi yang dilakukan dan untuk meminimalkan terjadinya risiko yang akan dihadapinya.

Faktor-faktor yang memengaruhi investor dalam memutuskan lamanya memegang saham antara lain *bid-ask spread* yang merupakan fungsi dari biaya transaksi (*transaction cost*) dan *dividend payout ratio* (Fitriyah dan Yayuk, 2011). Menurut Arma (2013), faktor-faktor yang memengaruhi investor dalam memutuskan lamanya memegang saham yaitu variabel *market value* dan *variance of return*.

Holding period adalah lamanya waktu yang diperlukan investor untuk berinvestasi dengan sejumlah uang yang bersedia dikeluarkan. *Holding period*

juga berarti rata-rata panjangnya waktu investor menahan saham perusahaan selama jangka waktu atau periode tertentu (Ratnasari dan Astuti, 2014).

Transaction cost adalah biaya yang timbul akibat adanya transaksi saham. Untuk menghitung *transaction cost* digunakan suatu ukuran yang dinamakan *bid-ask spread*. *Bid-ask Spread* adalah selisih harga beli tertinggi yang ditawarkan oleh pihak yang akan melakukan pembelian saham tersebut dengan harga jual terendah dari pihak yang akan bersedia menjual saham tersebut (Perangin-angin dan Fauzie, 2013).

Market Value adalah nilai keseluruhan yang terjadi di pasar saham pada periode tertentu. Makin besar nilai pasar suatu perusahaan, maka makin lama pula investor menahan kepemilikan sahamnya karena investor menganggap bahwa perusahaan besar memiliki risiko yang lebih kecil dan mampu menghasilkan laporan dan informasi keuangan dengan baik. Oleh karena itu, *market value* merupakan variabel yang diperhatikan investor dalam menentukan lamanya *holding period* (Ratnasari dan Astuti, 2014).

Faktor berikutnya adalah kebijakan dividen. Menurut Sartono (2008:281) kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang. *Dividend payout ratio* merupakan ukuran yang digunakan untuk menentukan besarnya kebijakan dividen perusahaan. *Dividend payout ratio* adalah rasio perbandingan dari dividen yang telah dibayarkan terhadap laba per lembar saham. Pembayaran dividen mencerminkan kondisi keuangan perusahaan dan memiliki dampak terhadap

persepsi pasar. Hal tersebut akan memberikan dampak pada pengambilan keputusan dalam menentukan *holding period* saham oleh investor, sehingga *dividend payout ratio* berpengaruh positif terhadap *holding period* saham. (Kusumayanti,2014)

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ratnasari dan Astuti (2014). Berdasarkan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Ratnasari dan Astuti (2014) dalam jurnal yang berjudul “Pengaruh *Bid-ask Spread*, *Market Value*, dan *Variance Return* Terhadap *Holding Period* Saham”. Dalam Penelitian tersebut sampel yang digunakan sebanyak 24 perusahaan yang termasuk ke dalam indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dimana periode penelitian adalah tahun 2009-2012. Dari penelitian tersebut disimpulkan bahwa *bid-ask spread* dan *market value* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *holding period* saham. Sedangkan *variance return* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *holding period* saham.

Berdasarkan penelitian sebelumnya yang menunjukkan bahwa variabel *Variance Return* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Holding Period* Saham, maka penulis berinisiatif untuk menghapus variabel *Variance Return* dari penelitian ini. Perbedaan penelitian yang akan penulis lakukan dengan penelitian sebelumnya adalah penulis menambahkan variabel *Dividend Payout Ratio* sebagai variabel independen. Pemilihan variabel ini berdasarkan pada hasil penelitian yang dilakukan oleh Kusumayanti (2015) serta Sari dan Abundanti (2015). Uji statistik yang dilakukan pada penelitian tersebut menunjukkan terdapat pengaruh *Dividend Payout Ratio* yang signifikan terhadap *Holding Period* Saham. Selain

itu adanya objek penelitian dan periode penelitian, pada sebelumnya data yang digunakan dari perusahaan yang termasuk ke dalam indeks LQ45 periode tahun 2009-2012, sedangkan penelitian ini menggunakan data dari perusahaan sektor pertambangan tahun 2010-2014.

Berdasarkan fenomena dan uraian di atas, maka penulis tertarik untuk menganalisis dan melakukan penelitian antar hubungan variabel-variabel tersebut dengan judul **“Pengaruh *Transaction Cost*, *Market Value*, dan Kebijakan Dividen Terhadap *Holding Period* Saham (Suatu Studi Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014)”**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan diatas, maka permasalahan yang dapat diidentifikasi dan menjadi pokok permasalahan dalam penelitian ini agar dapat mencapai sasaran dalam penyusunannya penulis membatasi masalah-masalah yang akan dikemukakan sebagai berikut:

1. Bagaimana *transaction cost* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014.
2. Bagaimana *market value* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014.
3. Bagaimana kebijakan dividen pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014.
4. Bagaimana *holding period* saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014.

5. Seberapa besar pengaruh *transaction cost*, *market value*, dan kebijakan dividen terhadap *holding period* saham secara parsial pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014.
6. Seberapa besar pengaruh *transaction cost*, *market value*, dan kebijakan dividen terhadap *holding period* saham secara simultan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014.

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengumpulkan data, mengelola data dan menganalisis kemudian ditarik kesimpulan, hal tersebut bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh *transaction cost*, *market value*, dan kebijakan dividen terhadap *holding period* saham.

Berdasarkan identifikasi masalah yang telah ditentukan, adapun tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui *transaction cost* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014.
2. Untuk mengetahui *market value* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014.
3. Untuk mengetahui kebijakan dividen pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014 Bagaimana *holding period* saham pada perusahaan pertambangan.

4. Untuk mengetahui *holding period* saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014.
5. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh *transaction cost*, *market value*, dan kebijakan dividen terhadap *holding period* saham secara parsial pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014.
6. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh *transaction cost*, *market value*, dan kebijakan dividen terhadap *holding period* saham secara simultan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014.

1.4 Kegunaan Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran untuk yang berkaitan dengan judul yang penulis ambil. Adapun kegunaan yang diharapkan dalam penelitian ini dibagi menjadi kegunaan praktis dan kegunaan teoritis.

1.4.1 Kegunaan Praktis/Empiris

1. Bagi Penulis

Penelitian ini merupakan salah satu syarat dalam menempuh ujian sarjana pada Fakultas Ekonomi Program Studi Akuntansi Universitas Pasundan.

2. Bagi Manajemen Perusahaan

Peneliti berharap agar peneliti ini dapat menjadi wacana serta referensi bagi penentuan kebijakan-kebijakan perusahaan serta dapat dijadikan

sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan oleh manajemen perusahaan.

3. Bagi Peneliti Lain

Penulis mengharapkan penelitian ini dapat menjadi salah satu referensi tambahan yang berguna bagi penelitian selanjutnya mengenai topik yang sama serta menjadi salah satu tambahan informasi yang berguna bagi siapa saja yang membacanya.

1.4.2 Kegunaan Teoritis/Akademis

Memberikan bahan pengetahuan dan memberikan sumbangan yang positif terhadap ilmu pengetahuan serta berbagai bahan referensi bagi pihak-pihak yang akan meneliti lebih lanjut. Khususnya berkaitan dengan *holding period* saham.

1.5 Lokasi dan Waktu Penelitian

Dalam penelitian ini penulis akan melakukan penelitian pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang menyediakan informasi laporan keuangan tahunan perusahaan dengan mengakses situs resmi Bursa Efek Indonesia, yaitu www.idx.co.id. Penelitian dilakukan mulai bulan Mei 2016 sampai dengan selesai.