

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Banyaknya investasi yang dilakukan oleh para pelaku ekonomi saat ini sudah cukup berkembang, mulai dari investasi pada sektor riil maupun pada sektor *financial*. Hal seperti yang dituliskan oleh Wibowo (2008) dalam Nabila (2012) menyatakan bahwa dalam melakukan penelitian terhadap investasi cukup banyak tergantung pilihan investasi yang akan kita lakukan. Investasi adalah langkah awal dalam kegiatan ekonomi. Naik turunnya investasi juga menjadi faktor yang mempengaruhi tinggi rendahnya pertumbuhan ekonomi. Pendapatan yang ditabung dan diinvestasikan dengan tujuan memperbesar output dan pendapatan dikemudian hari menyebabkan terjadinya akumulasi modal. Akumulasi modal tersebut selanjutnya dapat digunakan untuk membuat pabrik baru, pengadaan mesin, peralatan dan material guna meningkatkan stok modal produktif secara fisik suatu daerah dan memungkinkan tercapainya peningkatan output. Dalam teori Harrod dan Domar investasi didefinisikan sebagai perubahan tingkat modal (*stock*) yang terjadi dalam suatu perekonomian dimana sebagian dari pendapatan digunakan untuk tabungan. Pergerakan arus tabungan tersebut kemudian diarahkan untuk menciptakan dana investasi yang dapat mempercepat pertumbuhan ekonomi.

Salah satu sekuritas yang cukup populer diperjualbelikan di pasar modal adalah saham. Pasar modal merupakan sarana yang paling tepat selain perbankan dalam memobilisasi dana masyarakat guna membiayai dana pembangunan. Selain itu, pasar modal memiliki beberapa daya tarik sendiri dalam suatu Negara baik dalam hal likuiditas maupun efisiensi, oleh karena itu peranan pasar modal memiliki dua fungsi sekaligus yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan dimana pasar modal menyediakan wahana atau fasilitas yang mempertemukan dua kepentingan, yaitu pihak yang kelebihan (*investor*) dan pihak yang membutuhkan dana (*issuer*). Pasar modal dikatakan memiliki

fungsi keuangan, karena pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan untuk memperoleh imbalan bagi pemilik dana sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilihnya. Di Bursa Efek Indonesia banyak instrumen-instrumen yang dipilih investor. Namun, pada umumnya saham yang paling banyak ditawarkan perusahaan serta diminati investor, dan mendominasi volume transaksi perdagangan adalah saham biasa. Investor memiliki kebebasan dalam menentukan jenis saham yang diinginkan untuk berinvestasi, ada yang menyukai saham properti, ritel, semen, pertambangan, minyak dan gas bumi dll. Selain itu, investor juga memiliki kebebasan dalam menentukan jumlah lembar saham yang ingin dimiliki serta rentang waktu atau lamanya memegang saham tersebut.

Seorang investor dalam berinvestasi memiliki tujuan untuk memperoleh *capital gain* dan dividen. Akan tetapi, investor tidak hanya mengharapkan *return* yang tinggi tetapi juga mengharapkan resiko yang rendah. Namun pada kenyataannya *return* yang tinggi akan memiliki resiko yang tinggi dan sebaliknya *return* yang rendah akan memiliki resiko yang rendah. Untuk itu, salah satu pertimbangan penting terkait pada keputusan strategis para investor dalam berinvestasi adalah penentuan masa kepemilikan (*holding period*) saham. Ketika investor mulai melakukan investasi, investor perlu mengetahui kapan dia harus membeli dan menjual saham serta berapa lama jangka waktu dia harus menahan atau memegang saham yang dimilikinya melalui informasi laporan keuangan. Jika investor memperkirakan harga saham yang dimilikinya akan meningkat maka investor cenderung untuk memegang sahamnya hingga saham tersebut benar-benar naik. Sebaliknya, jika investor memperkirakan harga saham akan turun maka investor akan menjual saham yang dimilikinya. Hal ini dilakukan investor agar meminimalisir resiko yang akan dihadapinya.

Secara umum keputusan didalam membeli atau menjual saham ditentukan oleh perbandingan antara perkiraan nilai intrinsik dengan harga pasarnya, jika harga pasar saham lebih rendah dari nilai intrinsiknya saham tersebut

sebaiknya dibeli dan ditahan sementara dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan *capital gain*, jika dikemudian harganya kembali naik, jika harga saham tersebut sama dengan nilai intrinsiknya investor tidak melakukan transaksi karena saham tersebut dalam keadaan seimbang yang artinya jika melakukan transaksi pembelian atau penjualan saham tidak akan ada untung yang diperoleh, dan jika harga pasar saham lebih tinggi dari nilai intrinsiknya, saham tersebut sebaiknya dijual untuk menghindari kerugian karena harganya kemudian akan turun menyesuaikan nilainya. Lamanya kepemilikan saham oleh investor dikenal dengan istilah *Holding Period*. *Holding Period* adalah lamanya waktu yang diperlukan investor untuk berinvestasi dengan sejumlah uang yang bersedia dikeluarkan. Menurut Ratnasari *et al* (2014) *Holding period* juga berarti rata-rata panjangnya waktu investor menahan saham perusahaan selama jangka waktu atau periode waktu tertentu.

Indeks LQ45 adalah salah satu indeks di Bursa Efek Indonesia (BEI), di mana indeks tersebut diperoleh dari perhitungan 45 emiten dengan diseleksi melalui beberapa kriteria seperti penilaian atas likuiditas. Selain penilaian atas likuiditas, seleksi atas saham-saham tersebut mempertimbangkan kapitalisasi pasar. Indeks LQ45 berisi 45 saham yang disesuaikan setiap enam bulan (setiap awal bulan Februari dan Agustus). Tujuan adanya indeks LQ45 adalah sebagai pelengkap IHSG, khususnya untuk menyediakan sarana yang objektif dan terpercaya bagi analisis keuangan, manajer investasi, investor dan pemerhati pasar modal lainnya dalam memonitor pergerakan harga dari saham-saham yang aktif diperdagangkan.

Fenomena mengenai perilaku *holding period* yang terjadi, penulis mencoba membuktikan dengan melakukan perhitungan saham perusahaan yang menjadi sampel, penelitian dilakukan dengan menghitung data perbulan saham perusahaan yang melakukan *holding period* terpanjang selama satu tahun, dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 1.1 Perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45 yang melakukan *Holding Period* saham terpanjang tahun 2014

No	Kode	Bulan	<i> Holding period terpanjang (Hari)</i>
1	AALI	Desember	58
2	ADRO	September	34
3	ANTM	November	39
4	ASII	September	82
5	BBCA	Agustus	113
6	BBNI	November	44
7	BBRI	Desember	37
8	BMRI	Desember	64
9	CPIN	Agustus	113
10	GGRM	Juni	132
11	ICBP	Juni	124
12	INDF	Agustus	52
13	INTP	Desember	78
14	JSMR	Juni	75
15	KLBF	Juni	64
16	PGAS	Agustus	82
17	SCMA	Januari	121
18	SMGR	Desember	54
19	TLKM	Desember	59
20	UNTR	Desember	51
21	UNVR	September	314

Sumber: www.idx.co.id 2018, data diolah

Berdasarkan tabel 1.1 dapat dilihat bahwa Perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45 mengalami fluktuasi saham yang berubah-ubah tiap tahunnya. *Holding Period* terpanjang terjadi pada perusahaan UNVR yaitu bulan Juni selama 314 hari tahun 2014, hal ini terbukti bahwa aset yang memiliki *spread* yang lebih besar akan menghasilkan *expected return* yang lebih tinggi dimana *spread* yang besar akan mempengaruhi frekuensi perdagangan, diketahui perusahaan Unilever Indonesia Tbk. memiliki jumlah saham beredar sebanyak 7,630,000,000 dan volume perdagangan sebanyak 33,894,000 hal ini menunjukkan bahwa volume transaksi perdagangan saham serta jumlah saham beredar yang tidak terlalu tinggi diperdagangkan pada bulan Juni

sehingga perusahaan belum mampu memberikan keuntungan dari harga saham yang diperjualbelikan, salah satu alasan investor menahan saham yang dimilikinya dikarenakan nilai perusahaan tinggi akan menghasilkan kinerja yang baik untuk perusahaan sehingga akan menghasilkan laba usaha serta harga saham yang tinggi, bagi investor jangka panjang menjual saham tidak menjadi masalah yang paling utama, karena *return* utama dari investasinya adalah dividen. Investor akan terus menahan saham yang dimilikinya selama mungkin selama emiten yang menerbitkan saham tersebut masih memiliki prospek usaha yang menguntungkan. Hal ini yang membuat investor menahan sahamnya dalam waktu yang panjang.

Bid-Ask Spread merupakan selisih antara beli (*bid*) tertinggi yang menyebabkan investor bersedia untuk membeli saham tertentu dengan harga jual (*Ask*) terendah yang menyebabkan investor bersedia untuk menjual sahamnya. Bagi seorang investor pemegang saham biasa, besarnya *Spread* atau selisih antara *bid price* dan *ask price* akan sangat mempengaruhi lamanya seorang investor dalam menahan atau memegang aset yang dimilikinya. Penelitian sebelumnya mengenai pengaruh *bid-ask spread* terhadap *holding period* pernah dilakukan oleh Ratnasari *et al.* (2014) pada saham LQ45 menghasilkan *bid-ask spread* berpengaruh negatif signifikan terhadap *holding period*. Hal ini sama dengan penelitian Ni Luh (2016) pada saham sektor industri dasar dan kimia yang menghasilkan *spread* memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap *holding period*.

Market value menunjukkan hasil sebuah perusahaan semakin besar *market value* suatu perusahaan, makin lama pula investor menahan kepemilikan sahamnya, hal ini disebabkan investor masih beranggapan bahwa perusahaan besar biasanya lebih stabil keuangannya, resiko lebih kecil dan mampu menghasilkan laporan dan informasi keuangan yang akan mengurangi perbedaan antara pengharapan investor dengan yang sebenarnya terjadi diperusahaan. Sehingga investor akan merasa lebih aman karena perbedaan ekspektasi yang lebih kecil yang pada akhirnya akan menahan saham lebih

lama. *Market value* merupakan cerminan ukuran perusahaan, semakin besar *market value* maka semakin besar ukuran perusahaan (Santoso, 2008) dalam Nurwani *et al* (2011). Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Nabila (2012) pada saham manufaktur menghasilkan *market value* berpengaruh terhadap *holding period*. Berbeda dengan penelitian Ni Luh (2016) pada saham sektor industri dasar dan kimia menyatakan bahwa *market value* memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap *holding period*.

Variance return merupakan proksi dari tingkat resiko yang diakibatkan oleh fluktuasi harga saham. Semakin besar penyimpangannya berarti semakin besar tingkat resikonya. Perkembangan *variance return* saham yang tinggi akan menyebabkan *holding period* saham menjadi lebih pendek. Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ratnasari *et al.* (2014) menyatakan bahwa *Variance return* tidak berpengaruh signifikan terhadap *holding period*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Nabila (2012) menyatakan bahwa *variance return* berpengaruh terhadap *holding period*.

Volume perdagangan (*trading volume*) merupakan instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter volume saham yang di perdagangan di pasar.

Dividen payout ratio adalah rasio perbandingan dari dividen yang telah dibayarkan terhadap laba per lembar saham (Darmadji *et al*, 2012) dalam Nurwani *et al.* (2012), memberikan gambaran mengenai kebijakan dividen suatu perusahaan. Pembayaran dividen merupakan alat komunikasi yang efektif dan penting kepada pasar mengenai kesehatan ekonomi perusahaan. Semakin besar *dividen payout ratio* akan menguntungkan investor, sebaliknya jika *dividen payout ratio* rendah maka akan merugikan investor sehingga mempengaruhi keputusan dalam menentukan *holding* oleh investor. Berdasarkan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Nurwani *et al* (2012) menyatakan bahwa *dividen payout ratio* berpengaruh signifikan terhadap

holding period. Hal ini serupa dengan penelitian Ni Luh (2016) bahwa *dividen payout ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *holding period*.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu, penulis tertarik untuk meneliti lima variabel yang berpengaruh terhadap *Holding Period*, yaitu *Bid-Ask Spread*, *Market Value*, *Variance Return*, Volume Perdagangan dan *Dividen Payout Ratio*. Hal ini dikarenakan masih adanya ketidaksamaan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti terdahulu, serta adanya perbedaan objek yang diteliti dengan periode tahun yang berbeda-beda. Dari latar belakang tersebut penulis tertarik untuk melakukan penelitian ulang dengan menggunakan studi pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45. Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan sebelumnya maka penulis tertarik untuk menulis judul **“FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *HOLDING PERIOD* SAHAM”**

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah, perlu adanya identifikasi masalah penelitian agar penelitian yang dilaksanakan memiliki ruang lingkup yang jelas. Terdapat beberapa masalah yang dapat diidentifikasi, yaitu:

1. Bagaimana pengaruh *Bid-Ask Spread* terhadap *Holding Period* pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45?
2. Bagaimana pengaruh *Market Value* terhadap *Holding Period* pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45?
3. Bagaimana pengaruh *Variance Return* terhadap *Holding Period* pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45?
4. Bagaimana pengaruh Volume perdagangan terhadap *Holding Period* pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45?
5. Bagaimana pengaruh *Dividen Payout Ratio* terhadap *Holding Period* pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45?

1.3. Ruang Lingkup Penelitian

1.3.1. Ruang lingkup objek

Objek dalam penelitian ini adalah pencatatan data perkembangan *Holding Period* pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45.

1.3.2. Ruang Lingkup Ilmu Penelitian

Ruang lingkup ilmu penelitian adalah manajemen keuangan dan investasi.

1.3.3. Ruang Lingkup Waktu Penelitian

Ruang lingkup waktu penelitian ini dilakukan \pm 6 bulan.

1.4. Tujuan Penelitian

Untuk mengukur dan menganalisis secara parsial pengaruh *Bid-Ask Spread*, *Market Value*, *Variance Return*, Volume Perdagangan dan *Diveiden Payout Ratio* terhadap *Holding Period* pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45.

1.5. Manfaat Penelitian

1. Bagi Akademik

Adanya penelitian ini diharapkan bermanfaat bagi mahasiswa/i, dalam rangka meningkatkan pengetahuan dan dapat digunakan oleh pembaca sebagai referensi untuk penelitian selanjutnya khususnya dibidang manajemen keuangan.

2. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi tentang lamanya atau waktu yang baik dalam menaham saham, sehingga dapat memperoleh keuntungan sesuai yang diharapkan.

3. Bagi Pembaca

Penelitian ini diharapkan mampu menjadi dasar atau acuan untuk penelitian selanjutnya yang lebih baik dan semakin reliabel.

1.6. Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

BAB I : PENDAHULUAN

Dalam bab ini berisikan tentang latar belakang masalah, ruang lingkup penelitian, tujuan penelitian, manfaat penelitian, ruang lingkup penelitian serta sistematika penulisan.

BAB II : LANDASAN TEORI

Landasan teori atau tinjauan pustaka ini memuat tentang teori-teori yang mendukung penelitian ini. Dalam bab ini terdiri dari tinjauan pustaka, menjelaskan tentang landasan teori dan penelitian terdahulu, kerangka pemikiran serta hipotesis.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini berisikan tentang jenis dari penelitian, populasi dan sampel, variabel penelitian, operasional variabel, teknik pengumpulan data, model analisis data yang digunakan dalam pengujian hipotesis.

BAB IV : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini penulis menguraikan tentang hasil dan pembahasan mengenai Analisis Pengaruh *Bid-Ask Spread*, *Market Value*, *Variance Return*, Volume Perdagangan dan *Dividen Payout Ratio* Terhadap *Holding Period* pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45.

BAB V : KESIMPULAN DAN SARAN

Berisikan kesimpulan dan saran yang diharapkan dapat bermanfaat bagi pihak yang bersangkutan dan bagi pembaca pada umumnya.

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN