

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1. Investasi

Investasi dapat diartikan sebagai komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa mendatang (Tandelilin, 2010 dalam Afiffudin, 2014). Dalam berinvestasi, investor tidak tahu dengan pasti hasil yang akan diperolehnya dari investasi yang dilakukannya. Dalam keadaan seperti ini, investor menghadapi resiko investasi, investor hanya dapat memperkirakan hasil dan resiko yang akan diperoleh di masa depan. Dengan demikian, dalam berinvestasi, investor menghadapi dua permasalahan yaitu bersangkutan dengan perhitungan yang diharapkan dan yang kedua menyangkut ukuran penyebaran nilai. Terdapat dua unsur yang melekat pada setiap modal atau dana yang diinvestasikan yaitu hasil (*return*) dan resiko (*risk*). Hubungan resiko dan *return* yang diharapkan dari suatu investasi merupakan hubungan yang searah dan linier. Artinya semakin besar *return* yang diharapkan, semakin besar pula tingkat resiko yang harus dipertimbangkan. Untuk memprediksikan saham perusahaan, investor perlu melakukan analisis terhadap suatu efek atau sekelompok efek. Untuk itu ada dua pendekatan yang digunakan Halim (2005), yaitu:

1. Pendekatan Fundamental

Pendekatan yang didasarkan pada informasi-informasi yang diterbitkan oleh emiten maupun administrator bursa efek. Analisis ini dimulai dari siklus usaha perusahaan secara umum, selanjutnya ke aktor industrinya, akhirnya dilakukan evaluasi terhadap kinerjanya dan saham yang diterbitkannya.

2. Pendekatan Teknikal

Pendekatan yang didasarkan pada data (perubahan) harga saham di masa lalu sebagai upaya untuk memperkirakan harga saham di masa mendatang. Dengan analisis ini para analis memperkirakan pergeseran

penawaran (*supply*) dan permintaan (*demand*) dalam jangka pendek, serta berusaha untuk cenderung mengabaikan resiko dan pertumbuhan laba dalam menentukan barometer dari penawaran dan permintaan.

2.1.2. Jenis-Jenis Investasi

Investasi ke dalam aktiva keuangan dapat berupa investasi langsung dan investasi tidak langsung. Investasi langsung dilakukan dengan membeli aktiva langsung aktiva keuangan dari suatu perusahaan baik melalui perantara atau dengan cara yang lain. Sebaliknya investasi tidak langsung dilakukan dengan membeli saham dari perusahaan investasi yang mempunyai portofolio aktiva-aktiva keuangan dari perusahaan-perusahaan lain. Jenis-jenis investasi yaitu:

1. Investasi Langsung

Investasi langsung dapat dilakukan dengan membeli aset keuangan yang bisa diperdagangkan di pasar uang (*money market*), pasar modal (*capital market*) maupun di pasar turunan (*derivative market*). Investasi langsung di pasar uang berupa *treasury bill* dan *deposito* yang dapat dinegosiasikan. Sedangkan investasi langsung di pasar modal berwujud surat berharga pendapatan tetap dan saham. Bentuk terakhir dari investasi langsung di pasar turunan berupa opsi (opsi *put* dan opsi *call*), *warrant* dan kontrak *futures*. Investasi langsung juga dapat dilakukan investor lewat pembelian aset keuangan yang tidak dapat diperjualbelikan. Aktiva keuangan yang tidak dapat diperjualbelikan biasanya diperoleh melalui bank komersial berupa tabungan di bank atau sertifikat deposito.

2. Investasi Tidak Langsung

Investasi tidak langsung dilakukan dengan membeli surat-surat berharga dari perusahaan investasi. Perusahaan investasi adalah perusahaan yang menyediakan jasa keuangan dengan cara menjual sahamnya ke publik dan menggunakan dana yang diperoleh untuk diinvestasikan. Jenis investasi yang dipilih yaitu:

- a. *Unit Investment Trust* adalah perusahaan yang menerbitkan portofolio yang dibentuk dari surat berharga pendapatan tiap dan ditandatangani oleh orang kepercayaan yang independen.
- b. *Close end Investment Companies* adalah perusahaan yang hanya menjual sahamnya pada waktu emisi perdana (IPO) dan tidak menawarkan tambahan lembar saham lagi.
- c. *Open end Investment Companies* adalah perusahaan yang masih menjual saham baru kepada investor setelah emisi perdana (IPO).

2.1.3. Tujuan Investasi

Tujuan investasi melakukan kegiatan investasi adalah untuk mencari (memperoleh) pendapatan atau tingkat pengembalian investasi (*return*) yang akan diterima di masa depan (Puspitaningtyas, 2012). Beberapa alasan investor melakukan investasi baik pada investasi riil maupun investasi keuangan, yaitu:

1. Untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa akan datang
2. Memperoleh imbalan yang lebih baik atas kekayaan yang dimiliki
3. Mengurangi tekanan inflasi
4. Dorongan untuk menghemat pajak

2.1.4. Proses Investasi

Menurut Tandelilin (2010) dalam Dwifoni (2015) proses investasi meliputi pemahaman dasar-dasar keputusan investasi dan bagaimana mengorganisir aktivitas-aktivitas dalam proses keputusan investasi. Tandelilin (2010) dalam Dwifoni (2015) Ada beberapa proses investasi, yaitu:

1. Dasar Keputusan Investasi

Dasar keputusan investasi merupakan faktor penting dalam fungsi keuangan perusahaan. Fama (1978) menyatakan bahwa nilai perusahaan semata-mata ditentukan oleh keputusan investasi. Dasar keputusan investasi terdiri dari tingkat *return* harapan, tingkat resiko serta hubungan antara *return* resiko. Berikut ini akan dibahas masing-masing keputusan investasi:

a. *Return*

Alasan utama orang berinvestasi adalah untuk memperoleh keuntungan. Pada kontes manajemen investasi, perlu dibedakan antara *return* harapan (*expected return*) dan *return* actual atau yang terjadi diantisipasi investor di masa datang.

b. Resiko

Jika seorang mengharapkan *return* yang tinggi maka akan ada risiko yang harus ditanggung oleh seorang investor. Umumnya semakin besar resiko, maka semakin besar pula tingkat *return* harapan.

c. Hubungan Tingkat Resiko dan *Return* Harapan

Artinya semakin besar resiko suatu aset, semakin besar pula *return* harapan atas aset tersebut, demikian sebaliknya.

2. Proses Keputusan Investasi

Proses investasi merupakan bagaimana pemodal seharusnya melakukan investasi dalam sekuritas, yaitu menyangkut sekuritas yang akan dipilih, seberapa banyak investasi tersebut, dan kapan investasi tersebut akan dilakukan. Berikut ini merupakan proses keputusan investasi:

- a. Penentuan tujuan investasi, tujuan investasi satu investor dengan investor lain tentunya berbeda-beda, tergantung dari karakteristik individualnya.
- b. Penentuan kebijakan investasi, tahap ini meliputi keputusan alokasi aset yaitu distribusi aset ke dalam berbagai kelas aset yang tersedia seperti saham, obligasi, real estate dan lain-lain, batasan jumlah dana, dan pajak serta biaya pelaporan yang harus ditanggung.
- c. Pemilihan strategi portofolio, strategi portofolio aktif dimana investor menggunakan berbagai informasi dan teknik peramalan yang ada untuk mencari kombinasi portofolio yang terbaik.
- d. Pemilihan aset, untuk mencari kombinasi portofolio yang efisien, yaitu portofolio yang menawarkan *return* diharapkan tertinggi dengan tingkat resiko tertentu atau sebaliknya menawarkan *return* diharapkan tertentu dengan tingkat resiko terendah.

- e. Pengukuran dan evaluasi kinerja portofolio, jika tahap pengukuran dan evaluasi kinerja telah dilewati dan ternyata hasilnya kurang baik, maka proses keputusan investasi harus dimulai lagi dari tahap pertama.

2.2. Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk member petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan, atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun yang akan datang.

Signaling theory menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara pihak perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar. Hubungan teori sinyal dengan penelitian ini menunjukkan bahwa *holding period* saham sering dianggap sebagai sinyal bagi investor dalam menilai baik buruknya perusahaan, hal ini disebabkan karena dimana investor melakukan *holding period* saham dapat membawa pengaruh terhadap harga saham perusahaan. Ketika perusahaan memberikan sinyal yang baik kepada investor dianggap sebagai sinyal tersebut memiliki prospek yang baik di masa depan.

2.3. Saham

Menurut Sihombing (2008) dalam Dwifoni (2015) saham merupakan tanda penyertaan modal seseorang atau pihak tertentu (badan usaha) dalam suatu

perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan memiliki saham, seseorang atau sekumpulan orang atau sebuah perusahaan berarti ikut memiliki perusahaan tersebut.

Suatu perusahaan dapat menjual hak kepemilikannya dalam bentuk saham (*stock*). Jika perusahaan hanya mengeluarkan satu kelas saham saja, saham ini disebut dengan saham biasa (*common stock*). Untuk menarik investor potensial lainnya, suatu perusahaan mungkin mengeluarkan kelas lain dari saham, yaitu yang disebut saham preferen (*preferred stock*). Saham preferen mempunyai hak-hak prioritas lebih dari saham biasa. Dan yang terakhir adalah saham trasuri (*treasury stock*).

1. Saham Preferen

Menurut Jogiyanto (2003) saham preferen merupakan saham yang mempunyai sifat gabungan antara obligasi dan saham biasa. Seperti obligasi yang membayarkan bunga atas pinjaman, saham preferen juga memberikan hasil yang tetap berupa dividen preferen. Seperti saham biasa, dalam hal likuiditas, klaim pemegang saham preferen dibawah klaim pemegang obligasi. Jika dibandingkan dengan saham biasa, saham preferen memiliki beberapa hak, yaitu hak atas dividen tetap dan hak pembayaran terlebih dahulu jika terjadi likuiditasi.

2. Saham Biasa

Pemegang saham adalah pemilik dari perusahaan yang mewakilkan kepada manajemen untuk menjalankan operasi perusahaannya. Sebagai pemilik perusahaan, pemegang saham biasa mempunyai beberapa hak yaitu hak *control*, hak menerima pembagian keuntungan dan hak *preemptive* (hak mendapat presentasi pemilik yang sama).

3. Saham Treasuri

Saham ini adalah milik perusahaan yang sudah pernah dikeluarkan dan beredar yang kemudian dibeli kembali oleh perusahaan untuk tidak dipensiunkan tetapi disimpan sebagai treasuri.

2.4. *Holding Period*

Menurut Jones (1996) dalam Ratnasari *et al.* (2012), *holding period* adalah rata-rata panjangnya waktu investor menahan saham perusahaan selama jangka waktu atau periode tertentu. *Holding period* adalah lamanya waktu investor menahan atau memiliki saham yang dibelinya (Atkins dan Dyl (1997) dalam Ratnasari *et al.* (2012)). Keputusan untuk menahan saham dipengaruhi oleh faktor *Bid-Ask Spread*, *Market Value*, Volume perdagangan, *Varian Return* dan *Diveiden Payout Ratio*. Semakin lama investor menahan sahamnya, maka akan semakin besar peluang untuk mendapatkan keuntungan yang lebih banyak. Sebaliknya, semakin pendek *holding period* maka semakin sedikit keuntungan yang diperoleh investor. Perhitungan *holding period* merupakan perkiraan dasar dari jangka waktu kepemilikan saham karena setiap investor tidak mungkin memiliki waktu yang sama dalam memegang saham.

Investor selalu memilih resiko sampai tingkat tertentu untuk mendapatkan *gain* yang maksimal. Pengurangan resiko dapat dilakukan dengan memilih jenis saham yang berkinerja baik. Jika investor menganggap saham perusahaan yang dimilikinya tersebut menguntungkan, maka investor akan cenderung menahan sahamnya dalam jangka waktu yang lebih lama, dengan harapan harga jual saham tersebut akan meningkat dimasa akan datang. *Holding period* dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Holding period} = \frac{\text{Jumlah saham beredar}}{\text{Volume perdagangan}}$$

2.5. *Bid-Ask Spread*

Bid-Ask Spread diartikan sebagai selisih antara harga beli tertinggi dari suatu saham dengan harga jual terendahnya, Wisayang (2011). *Bid-Ask-Spread* adalah fungsi dari *transaction cost* yaitu biaya untuk membeli atau menjual suatu surat berharga yang terdiri dari komisi, ongkos, biaya pelakasana dan

biaya peluang (Fabozzi, 1999 dalam Wisayang, 2011) biaya transaksi tersebut merupakan komponen dari biaya investasi.

Atkins dan Dyl (1997) menyatakan bahwa *Bid-Ask Spread* merupakan suatu cerminan ukuran biaya transaksi. Biaya transaksi adalah biaya yang timbul akibat adanya transaksi saham. *Transaction cost* yang besar akan mengurangi keuntungan investor, Brockman dan Chung (1999). Teori tentang *Bid-Ask Spread* mengemukakan bahwa pelaku pasar mempersiapkan *spread* untuk menutup tiga tipe biaya (Maulina, 2010) yaitu:

1. Biaya Pemrosesan Pesanan (*order processing cost*)

Biaya pemrosesan pesanan meliputi biaya-biaya dalam mempertahankan keberadaan *dealer* secara terus menerus di pasar dan biaya administrasi dari perubahan dana.

2. Biaya Pengendalian Persediaan (*inventory control cost*).

Biaya pengendalian persediaan terdiri dari biaya *opportunity* dan resiko harga jual-beli, pencatatan transaksi-transaksi, dan aktivitas-aktivitas pembukuan lainnya.

3. Biaya yang timbul akibat menghindari kerugian (*adverse selection cost*).

Biaya untuk menghindari kerugian memberikan kompensasi kepada *dealer* untuk resiko perdagangan dengan individu-individu yang memiliki informasi lebih baik tentang harga keseimbangan sekuritas.

$$Spread_{it} = \left[\sum_{t=1}^n \frac{Ask_{it} - Bid_{it}}{(Ask_{it} + Bid_{it})/2} \right] / N$$

Keterangan:

Spread it = Rata-rata *bid-ask spread* saham perusahaan i selama tahun t

N = Jumlah hari transaksi saham perusahaan i selama tahun t

Ask it = Harga jual terendah yang menyebabkan investor setuju untuk menjual saham perusahaan i pada hari t

Bid it = Harga beli tertinggi yang menyebabkan investor setuju untuk membeli saham perusahaan i pada hari t

2.6. Market Value

Market value adalah nilai yang berlaku di pasar sebagai suatu akibat dari perdagangan jual beli saham dalam periode tertentu, Jogiyanto (2000) dalam Ratnasari *et al.* (2014) *market value* adalah nilai pasar ekuitas pemegang saham yang merupakan pencerminan realitas keadaan ekuitas pemegang saham yang sebenarnya. Nilai pasar suatu perusahaan dihitung dengan mengalikan nilai pasar per lembar saham dengan jumlah saham yang beredar, hal ini menunjukkan nilai total perusahaan ditentukan oleh pasar.

Pemodal jangka panjang mengandalkan kenaikan nilai saham untuk meraih keuntungan dari investasi saham. Pemodal seperti ini membeli saham dan menyimpannya untuk jangka waktu lama (tahunan) dan selama masa itu pemodal mendapat manfaat dari dividen yang dibayarkan perusahaan setiap periode tertentu. Tinggi rendahnya nilai pasar saham (*market value*) tergantung pada kekuatan tawar-menawar di pasar sekunder. Kebanyakan investor menganggap bahwa perusahaan besar memiliki kestabilan keuangan yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan kecil, selain itu di perusahaan besar memiliki analisis keuangan yang kompeten sehingga dapat menghasilkan informasi keuangan yang lebih akurat yang dapat memperpendek jarak antara pengharapan investor dengan yang sebenarnya terjadi di perusahaan (Perangin-angin, 2013). Dihitung dengan rumus:

$$MV_{it} = \text{harga saham}_{it} \times \text{Jumlah saham beredar}_{it}$$

Keterangan:

MV_{it} = Rata-rata *market value* saham perusahaan i selama tahun t

Harga saham it = Harga saham perusahaan i selama tahun t

Saham beredar it = Jumlah saham perusahaan i yang beredar selama tahun t

2.7. Volume Perdagangan

Volume perdagangan adalah jumlah saham atau surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal selama periode yang telah ditentukan yaitu per hari. Menurut Raharjo (2004) dalam Paramita (2014) menyatakan volume

perdagangan saham yaitu rata-rata banyaknya jumlah saham yang diperdagangkan pertahun. Besarnya variabel volume perdagangan dengan mengamati kegiatan perdagangan saham yang dapat dilihat melalui indikator aktivitas volume perdagangan (*Trading Volume Activity/TVA*).

2.8. Variance Return

Variance Return saham perusahaan adalah ukuran langsung dari volatilitas saham perusahaan yang merupakan proksi dari resiko perusahaan. Menurut Atkins dan Dyl (1997) dalam Arma (2013) volatilitas perusahaan yang tinggi mengindikasikan asimetri yang lebih besar yang menyebabkan volume perdagangan yang lebih tinggi dan *holding period* yang lebih pendek. *Variance Return* dapat dihitung dengan rumus:

$$R_{it} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

P_t = harga saham penutupan bulan t

P_{t-1} = harga saham penutupan bulan t-1

$$\sigma_i^2 = \sqrt{\frac{\sum_{t=1}^n (X_i - \bar{X})^2}{n - 1}}$$

Keterangan:

σ_{it} = standart deviasi

X_i = *return saham* perusahaan i

\bar{x} = rata-rata *return* saham

N = jumlah data *return* saham

2.9. Dividen Payout Ratio

Dividen Payout Ratio yaitu persentase dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dari laba bersih setelah pajak. *Dividen payout ratio* dihitung dengan dengan cara membandingkan antara dividen yang dibagi dengan *earning per share*. Pemegang saham memiliki kesempatan memperoleh

capital gain dan juga memiliki kesempatan memperoleh dividen atas keuangan perusahaan.

Husnan (1998) dalam Maulina (2009) menyatakan jumlah dividen-dividen yang telah dibayar pada tahun tersebut dibagi dengan laba per lembar saham pada akhir tahun. *Dividen payout ratio* merupakan persentase dari perbandingan dividen per lembar saham dengan laba per saham. Dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Dividen payout ratio} = \frac{\text{Dividen per share}}{\text{Earnings per share}} \times 100\%$$

Keterangan:

DPR = Rasio pembayaran dividen

DPS = Dividen per saham

EPS = Laba per saham

2.10. Penelitian Terdahulu

Hasil penelitian terdahulu didapatkan bahwa keputusan investor untuk memegang/menahan suatu sekuritas dipengaruhi variabel-variabel *bid-ask spread*, *market value*, *variance return*, volume perdagangan dan *dividen payout ratio*. Berbagai penelitian mengenai investor menahan sahamnya atau *holding period* telah dilakukan. Beberapa penelitian terdahulu telah menjadi acuan dalam penelitian ini, diantaranya:

1. Penelitian oleh Nabila, Abdul Halim dan Ati Retna Sari berjudul “Analisis Pengaruh *Bid-Ask Spread*, *Market Value*, dan *Variance Return* Terhadap Holding Period saham biasa pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014”. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014.

Hasil penelitian ini adalah secara parsial variabel *Bid-Ask Spread*, *Market Value*, dan *Variance Return* berpengaruh Terhadap *Holding Period*.

2. Penelitian oleh Dinar Ayu Nurwani, Moch. Dzulkhirom AR, Topowijono (2012) berjudul “Pengaruh *Bid-Ask Spread*, *Market value*, *Risk Of Return*,

dan *Dividen Payout Ratio* terhadap *Holding Period* saham biasa (studi perusahaan yang tercatat dalam indeks LQ45 periode tahun 2009-2011)". Populasi yang digunakan adalah perusahaan go public yang tercatat dalam indeks LQ45 sebanyak 19 perusahaan

Hasil penelitian ini adalah Secara parsial *Market Value*, dan *Dividen Payout Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *holding period* saham biasa, *Bid-ask spread* dan *risk of return* berpengaruh tidak signifikan terhadap *holding period* saham biasa.

3. Penelitian oleh Desy Ratnasari, Dra Dewi Astuti (2014) berjudul "Pengaruh *Bid-Ask Spread*, *Market Value* dan *Variance Return* terhadap *holding period*". Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh data indeks saham LQ45 selama periode januari 2009-Desember 2012 sebanyak 24 data perusahaan.

Hasil penelitian ini adalah dengan analisis regresi berganda dimana *Bid-Ask Spread* berpengaruh negated signifikan terhadap *Holding period*, *Market Value* berpengaruh positif signifikan terhadap *Holding Period*, sedangkan *Variance Return* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Holding Period*.

4. Penelitian Ni Luh Ayu Yulita Utami, Ida Bagus Panji Sedana (2016) berjudul "Pengaruh *Spread*, *market value*, *variance return* dan *dividen payout ratio* terhadap *holding period* saham biasa". Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah saham perusahaan sektor industry dasar dan kimia di BEI periode 2011 hingga 2014.

Hasil penelitian ini adalah dengan menggunakan regresi linier berganda *Spread*, *market value*, *variance return* memiliki pengaruh negatif tidak berpengaruh signifikan terhadap *holding period*, *Dividen Payout Ratio* memiliki pengaruh positif signifikan.

5. Penelitian oleh Febrica Dewi Paramitha dan Agung Yulianto (2014) berjudul "Pengaruh harga saham, volume perdagangan, likuiditas, dan *lverage* terhadap *Bid-Ask Spread* (studi pada perusahaan indeks JII di Bursa Efek Indonesia Periode tahun 2010-2013)". Populasi yang digunakan dalam penelitian ini meliputi perusahaan yang termasuk

kedalam Jakarta Islamic Indeks (JII) sebanyak 30 perusahaan dari tahun 2010-2013.

Hasil penelitian ini adalah secara statistik deskriptif Variabel harga saham, likuiditas dan *leverage* berpengaruh negatif terhadap *Bid-Ask Spread* saham syariah. Sedangkan Volume perdagangan berpengaruh positif terhadap *Bid-Ask Spread* saham syariah.

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Judul	Peneliti	Variabel	Metode	Hasil
1	Analisis Pengaruh <i>Bid-Ask Spread</i> , <i>Market Value</i> , dan <i>Variance Return</i> Terhadap Holding Period saham biasa pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014	Nabila, Abdul Halim, Ati Retna Sari (2012)	<i>Bid-Ask Spread</i> (X1), <i>Market Value</i> (X2), <i>Variance return</i> (X3) , <i>Holding Period</i> (Y)	Analisis regresi, <i>purposive sampling</i> , sekunder, kuantitatif	<i>Bid-Ask Spread</i> , <i>Market Value</i> , dan <i>Variance Return</i> berpengaruh Terhadap <i>Holding Period</i>
2	Pengaruh <i>Bid-Ask Spread</i> , <i>Market value</i> , <i>Risk Of Return</i> , dan <i>Dividen Payout Ratio</i> terhadap <i>Holding Period</i> saham biasa (studi perusahaan yang tercatat dalam indeks LQ45 periode tahun 2009-2011)	Dinar Ayu Nurwani, Moch. Dzulkhirom AR, Topowijono (2012)	<i>Bid-Ask Spread</i> (X1),, <i>Market Value</i> (X2) dan <i>Dividen Payout Ratio</i> (X3), <i>Holding Period</i> (Y)	<i>Explanatory</i> (penjelasan), analisis deskriptif, analisis regresi berganda.	Secara parsial <i>Market Value</i> , dan <i>Dividen Payout Ratio</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>holding period</i> saham biasa, <i>Bid-ask spread</i> dan <i>risk of return</i> berpengaruh tidak signifikan terhadap

					<i>holding period</i> saham.
3	Pengaruh <i>Bid-Ask Spread, Market Value</i> dan <i>Variance Return</i> terhadap <i>holding period</i>	Desy Ratnasari, Dra Dewi Astuti (2014)	<i>Bid-Ask Spread (X1), Market Value (X2) dan Variance Return (X3), Holding Period (Y)</i>	Analisis regresi berganda, kuantitatif, data numerik	<i>Bid-Ask Spread</i> berpengaruh negatif signifikan, <i>Market Value</i> berpengaruh positif signifikan sedangkan <i>Variance Return</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Holding Period</i>
4	Pengaruh <i>Spread, market value, variance return</i> dan <i>dividen payout ratio</i> terhadap <i>holding period</i> saham biasa	Ni Luh Ayu Yulita Utami, Ida Bagus Panji Sedana (2016)	<i>Spread (X1), market value (X2), variance return (X3) dan dividen payout ratio (X4), Holding Period (Y)</i>	Observasi non partisipan, sekunder, regresi linier berganda, <i>purposive sampling</i> , asosiatif,	<i>Spread, market value, variance return</i> berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap <i>holding period</i> , <i>Dividen Payout Ratio</i> memiliki pengaruh positif signifikan. <i>period.</i>
5	Pengaruh harga saham, volume perdagangan,	Febrica Dewi Paramitha,	harga saham (X1), volume	<i>Purposive sampling</i> ,	Variabel harga saham,

likuiditas, dan <i>leverage</i> terhadap <i>Bid-Ask Spread</i> (studi pada perusahaan indeks JII di Bursa Efek Indonesia Periode tahun 2010-2013)	Agung Yulianto (2014)	perdagangan (X2), likuiditas (X3), dan <i>leverage</i> (X4), <i>Bid-Ask Spread</i> (Y)	regresi linier berganda	likuiditas dan <i>leverage</i> berpengaruh negatif terhadap <i>Bid-Ask Spread</i> saham syariah Volume perdagangan berpengaruh positif terhadap <i>Bid-Ask Spread</i> saham syariah
---	-----------------------	--	-------------------------	---

Sumber: berbagai skripsi dan Jurnal, data diolah 2018 (Tabel Lanjutan 2.1)

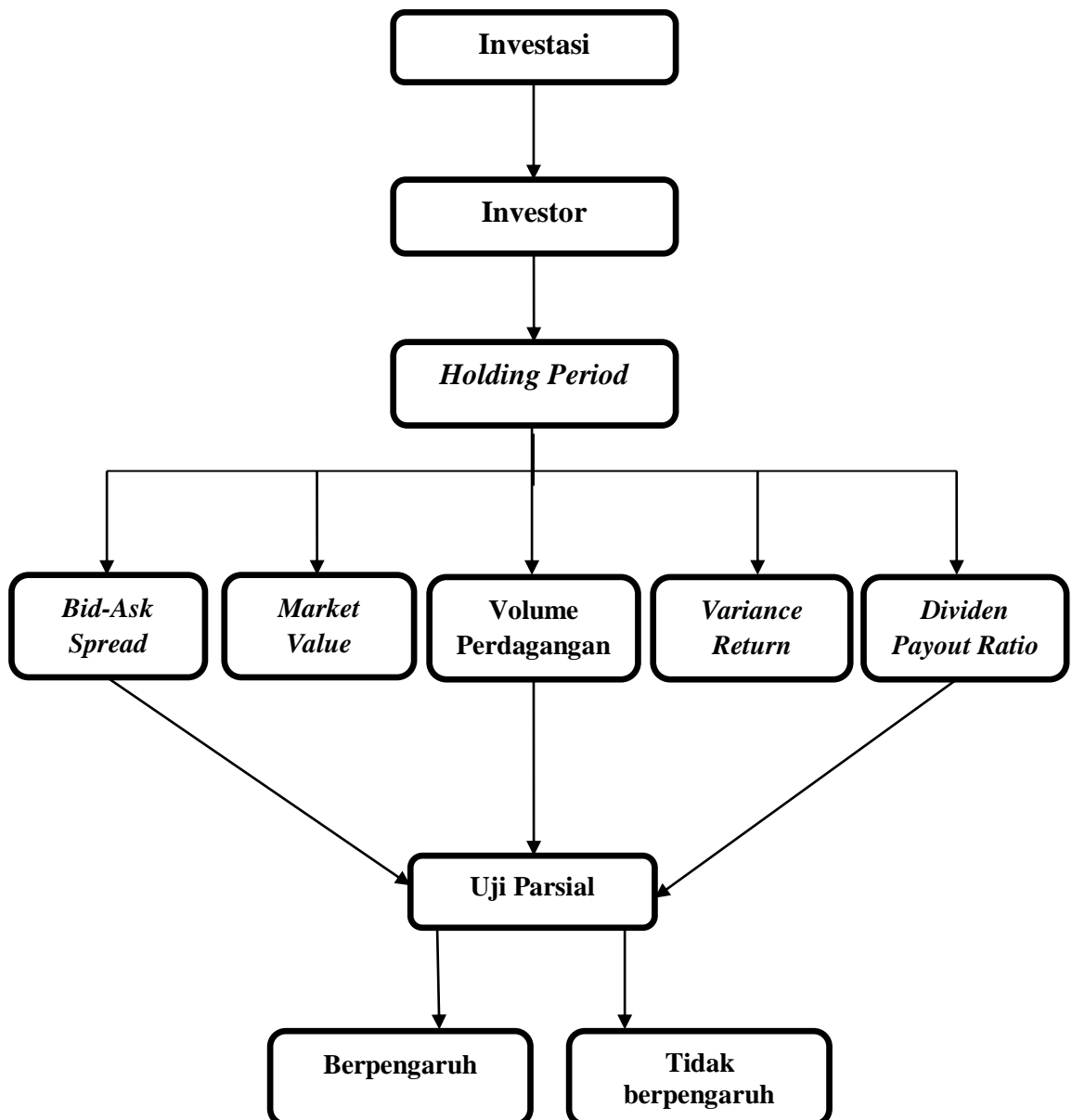
2.11. Kerangka Pemikiran

Seorang investor tentu ingin mendapatkan *return* yang maksimal. Tidak hanya memperhitungkan *return* tetapi keuntungan dari perubahan harga saham juga harus dipertimbangkan dari resiko perubahan harga saham. Untuk meminimalisir resiko yang terjadi. Seorang investor dalam melakukan investasi memerlukan informasi saham pada perusahaan dimana investor menanamkan modalnya dan juga informasi pada perusahaan tertentu apakah perusahaan tersebut layak jika diinvestasikan. Dipasar modal, investor menghadapi kondisi yang disebut asimetri informasi yaitu dimana pelaku pasar memiliki informasi yang lebih banyak dibandingkan pelaku pasar lainnya.

Dengan adanya informasi ini investor dapat menentukan jenis dan jumlah lembar saham yang akan dimiliki selain itu investor juga dapat menentukan tentang waktu atau lamanya memegang saham tersebut (*holding period*). Berdasarkan latar belakang permasalahan, perumusan masalah, tujuan penelitian dan landasan teori yang telah dikemukakan diatas maka hubungan antara variabel dengan penelitian ini dapat dinyatakan dalam

sebuah kerangka pemikiran. Kerangka berfikir merupakan model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah yang penting, sehingga kerangka pemikiran teoritis dalam penelitian ini dapat digambarkan seperti gambar berikut ini:

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran



Sumber: data diolah, 2018

2.12. Hipotesis

2.12.1. Pengembangan Hipotesis dan Hipotesis Penelitian

Menurut Sugiono (2010), hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, di mana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk pertanyaan. Dikatakan sementara karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori. Hipotesis dirumuskan atas dasar kerangka pikir yang merupakan jawaban sementara atas masalah yang dirumuskan.

Langkah dalam penelitian lamanya seorang investor menahan dananya pada saham tertentu untuk waktu tertentu merupakan hal yang menarik untuk diteliti. Ini dikarenakan para investor/pemilik saham bebas untuk memilih jenis saham selain besar serta lamanya memegang *financial asset* tersebut dengan pertimbangan untuk mengurangi resiko sampai serendah-rendahnya untuk mendapatkan *gain* yang optimal.

Berdasarkan pengertian tersebut, hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Pengaruh *Bid-Ask Spread* Terhadap *Holding Period*

Bid-Ask Spread adalah suatu jumlah yang mana harga permintaan melebihi harga penawaran untuk suatu aset di pasar. *Bid-ask spread* dapat digunakan sebagai selisih harga beli tertinggi dimana investor bersedia untuk membeli saham dengan harga jual terendah dimana investor bersedia untuk menjual sahamnya. Hasil penelitian terdahulu Nabila (2012) mengatakan setiap kenaikan *bid ask spread* menyebabkan *holding period* yang lama dan setiap penurunan *bid ask spread* menyebabkan *holding period* yang pendek. Semakin besar selisih (nilai *spread*) berarti semakin likuid suatu saham dan *period* kepemilikan saham semakin lama sebaliknya semakin kecil selisih (nilai *spread*) berarti semakin tidak likuid suatu saham dan menyebabkan *period* kepemilikan saham yang pendek.

H1: “Diduga *Bid-ask spread* berpengaruh negatif terhadap *holding period* saham”

2. Pengaruh *Market value* Terhadap *Holding Period*

Market value menunjukkan nilai sebuah perusahaan di pasar bursa pada saat tertentu akibat aktivitas transaksi di pasar bursa, Hasil penelitian terdahulu Nabila (2012) menyatakan semakin besar nilai sebuah perusahaan maka makin lama seorang investor menahan sahamnya dikarenakan dalam menahan saham yang dimilikinya investor mengandalkan kenaikan dari nilai saham untuk memperoleh keuntungan, saham yang semakin meningkat akan mempengaruhi kinerja suatu perusahaan sehingga dapat menghasilkan laba usaha dan harga saham yang didapatkan akan tinggi. Sebaliknya, semakin kecil nilai suatu perusahaan maka makin pendek investor menahan saham di dalam perusahaan tersebut.

H2: “Diduga *Market value* berpengaruh signifikan terhadap *holding period* saham”

3. Pengaruh Volume perdagangan Terhadap *Holding Period*

Volume perdagangan adalah jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada periode tertentu. Hasil penelitian terdahulu Paramita (2014) menyatakan yang tinggi menandakan jumlah saham beredar semakin banyak, hal ini tentu sangat diminati oleh investor dan tentu investor akan menahan sahamnya lebih lama pada perusahaan yang diinvestasikan. Volume perdagangan yang besar mengindikasikan bahwa saham tersebut aktif diperdagangkan, jika suatu saham aktif diperdagangkan maka saham tersebut cepat diperdagangkan.

H5: “Diduga Volume perdagangan berpengaruh negatif signifikan terhadap *holding period* saham”

4. Pengaruh *Variance return* Terhadap *Holding Period*

Variance return merupakan ukuran langsung dari volatilitas saham perusahaan. Besarnya *variance* return dilihat dari pergerakan harga saham di pasar. Hasil penelitian terdahulu Nabila (2012) menyatakan *variance return* saham dapat menggambarkan naik turunnya harga saham di bursa sehingga perdagangan akan aktif jika resikonya tinggi dan akan kurang

aktif jika risikonya rendah. Berbeda dengan penelitian *Variance* yang besar akan membuat investor memiliki peluang yang besar untuk mendapatkan keuntungan yang besar dari adanya perubahan harga. Seorang investor yang menyukai resiko (*risk seeker*) akan cenderung meninvestasikan sahamnya pada perusahaan yang mempunyai *variance* besar, karena investor meyakini saham-saham yang memiliki resiko tinggi juga memiliki *expected return* yang tinggi. Akan tetapi jika investor tidak menyukai resiko (*risk averter*) memperoleh keuntungan dari adanya perubahan harga maka investor akan menjual sahamnya, dan periode kepemilikan saham investor akan lebih singkat.

H3: “Diduga *Variance return* berpengaruh negatif signifikan terhadap *holding period* saham”

5. Pengaruh *Dividen payout ratio* Terhadap *Holding Period*

Dividen payout ratio adalah rasio dari jumlah total dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham relatif terhadap laba bersih perusahaan. *Dividen payout ratio* diukur dengan tujuan untuk membandingkan dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang di dapat dalam bentuk persentase. Semakin besar *dividen payout ratio* maka akan menguntungkan investor, sebaliknya jika *dividen payout ratio* rendah maka akan merugikan investor. Hal tersebut akan memberikan dampak pada pengambilan keputusan dalam *holding period* saham oleh investor. Hasil penelitian terdahulu Ni Luh (2016) menyatakan pemegang saham memiliki kesempatan memperoleh *capital gain* dan juga memiliki kesempatan memperoleh dividen atas keuntungan perusahaan.

H6: “Diduga *Dividen payout ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *holding period* saham”