

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan gabungan dari Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya. Bursa Efek Indonesia ini berperan sebagai pasar modal di mana Bursa Efek Indonesia ini menjadi tempat untuk menjual surat berharga di Indonesia. Secara historis pasar modal telah ada di Indonesia sejak zaman Indonesia belum merdeka. Pasar modal di Indonesia telah ada sejak tahun 1912 di Batavia. Pasar modal pertama kali didirikan oleh Hindia Belanda yang digunakan untuk keperluan pemerintahan atau VOC. Pasar modal di Indonesia pernah vakum karena terdapat faktor yang mempengaruhinya seperti Perang Dunia 1 dan Perang Dunia 2 serta adanya pemindahan kekuasaan Hindia Belanda kepada Pemerintahan Indonesia. Pada tahun 1977 Pemerintahan Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal hingga akhirnya pasar modal terus mengalami pertumbuhan dan perkembangan (Idx.co.id, 2019).

Pada Bursa Efek Indonesia terdapat kelompok Indeks seperti LQ 45. Indeks LQ 45 ini merupakan indeks yang terdiri dari 45 emiten yang dinilai memiliki tingkat likuiditas yang baik yang diseleksi dengan melakukan pemilihan berdasarkan kriteria. Adapun kriteria pemilihan Indeks LQ 45 adalah sebagai berikut: (1) Masuk ke dalam urutan 60 terbesar dari total transaksi saham di pasar reguler (rata-rata nilai transaksi selama 12 bulan terakhir); (2) Urutan berdasarkan kapitalisasi pasar; (3) Tercatat di BEI selama paling sedikit 3 bulan; (4) kapitalisasi pasar pada waktu tertentu; (5) Kondisi keuangan dan prospek pertumbuhan perusahaan, frekuensi, dan jumlah transaksi di pasar reguler (Tandelilin, 2010: 87).

Indeks LQ 45 ini pertama kali diluncurkan pada tanggal 24 Februari 1997. Setiap tiga bulan sekali Bursa Efek Indonesia mengadakan evaluasi atas pergerakan urutan saham-saham tersebut dan penggantian saham akan dilakukan setiap enam bulan sekali yaitu pada awal bulan Februari dan Agustus. Saham yang sudah tidak memenuhi syarat akan dikeluarkan dari indeks LQ 45 setelah

dievaluasi oleh BEI dan BEI akan menggantinya dengan perusahaan yang memenuhi syarat untuk masuk ke dalam indeks LQ-45 (Tandelilin, 2010: 87).

Objek penelitian ini adalah perusahaan yang termasuk ke dalam Indeks LQ 45 karena perusahaan LQ 45 memiliki kinerja yang baik dan memiliki nilai kapitalisasi pasar, nilai transaksi, total transaksi, frekuensi transaksi serta likuiditas saham yang tinggi. Selain itu, perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ 45 dinilai memiliki pertumbuhan yang baik.

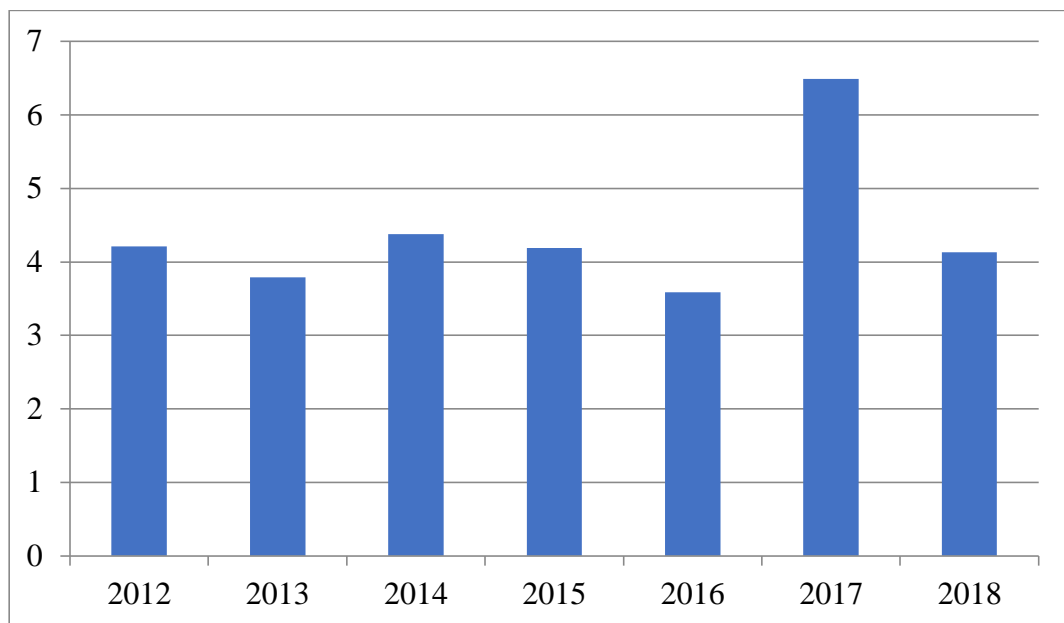
1.2 Latar Belakang Penelitian

Saham merupakan bukti kepemilikan yang dimiliki oleh seseorang atas kepemilikan modal pada suatu perusahaan (Sunyoto dan Susanti, 2015:67). Saham memiliki beberapa keuntungan bagi investor. Keuntungan tersebut dapat berupa *capital gain*, dan berupa dividen. *Capital gain* ini merupakan selisih antara harga jual saham yang memiliki nilai lebih tinggi dibandingkan dengan harga saat pembelian saham, sedangkan dividen merupakan besarnya nilai keuntungan yang akan dibagikan kepada investor. Besarnya keuntungan yang didapatkan oleh investor bergantung pada kinerja perusahaan yang diinvestasikan. Apabila perusahaan mendapatkan laba yang besar, maka investor akan mendapatkan keuntungan dana yang lebih besar juga. Dana tersebut dapat dibayarkan dalam bentuk dividen (Widiatmojo, 2012: 70). Pada dasarnya, menurut Tandelilin (2010:9), *return* merupakan alasan utama bagi investor untuk melakukan investasi. Investor ingin mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang, sehingga investor akan menuntut tingkat *return* atas dana yang telah diinvestasikannya.

Investor bebas untuk menentukan jumlah dan jenis saham yang akan dibelinya serta investor dapat menentukan lamanya waktu untuk memiliki saham tersebut (Fathani dan Oktaviana, 2018). Lamanya waktu investor untuk memiliki saham disebut dengan *holding period* saham. *Holding period* saham dapat dihitung dengan menggunakan perbandingan antara jumlah saham yang beredar dengan volume transaksi perdagangan saham di suatu perusahaan. Dengan mengetahui nilai *holding period* saham, para investor akan mendapatkan gambaran mengenai keadaan saham yang dimilikinya. *Holding period* saham

yang panjang menunjukkan keadaan saham yang baik karena para investor cenderung menahan sahamnya, agar investor mendapatkan keuntungan yang lebih memadai di kemudian hari (Fathani dan Oktaviana, 2018).

Nilai *holding period* saham dapat berfluktuatif seperti yang terjadi di perusahaan yang termasuk ke dalam indeks LQ-45 periode 2012-2018.



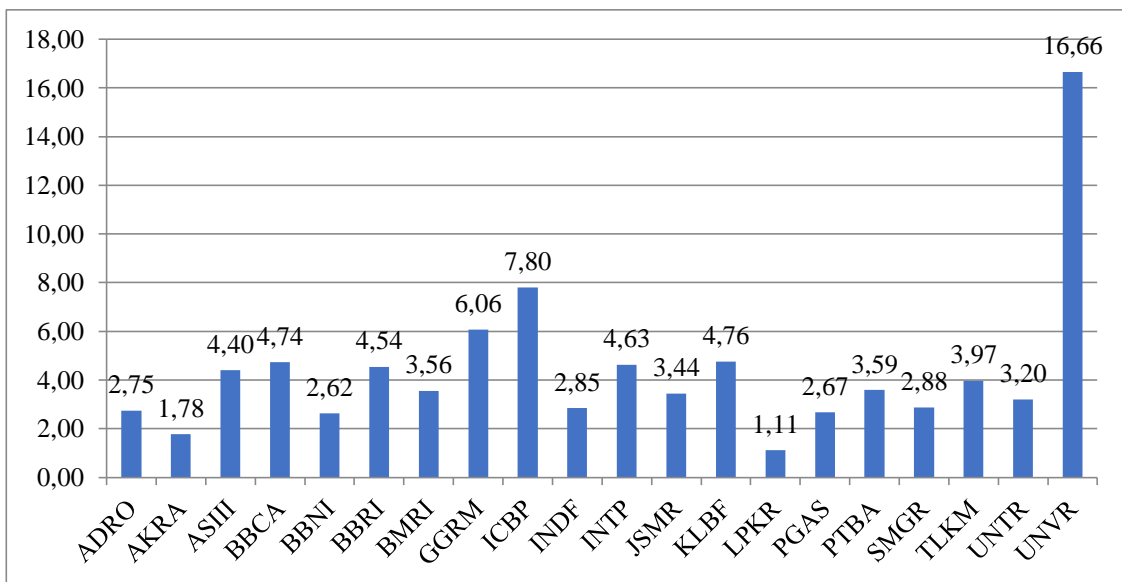
Gambar 1.1 *Holding Period* Saham 2012-2018

Sumber : Idx.co.id (2018), data yang diolah

Berdasarkan Gambar 1.1, dapat dilihat bahwa rata-rata nilai *holding period* saham perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ-45 pada tahun 2012 adalah sebesar 4,21 tahun. Pada tahun 2013 nilai *holding period* saham menurun sebesar 10% menjadi 3,79 tahun. Kemudian pada tahun 2014 nilai *holding period* saham kembali meningkat sebesar 15,6% menjadi 4,38 tahun. Nilai *holding period* saham pada tahun 2015 menurun sebesar 4,3% menjadi 4,19 tahun. Pada tahun 2016 terjadi penurunan nilai *holding period* saham sebesar 14,3% menjadi 3,59 tahun. Pada tahun 2017 terjadi peningkatan nilai *holding period* saham sebesar 80,8% menjadi 6,49 tahun. Selanjutnya, pada tahun 2018 terjadi penurunan nilai *holding period* saham sebesar 36,4% menjadi

4,14 tahun. Artinya, pada tahun 2012 investor telah menahan sahamnya selama 4,21 tahun, pada tahun 2013 selama 3,79 tahun, pada tahun 2014 selama 4,38 tahun, pada tahun 2015 selama 4,19 tahun, pada tahun 2016 selama 3,59 tahun, pada tahun 2017 selama 6,49 tahun dan pada tahun 2018 selama 4,14 tahun.

Kondisi *holding period* saham perusahaan LQ 45 saat ini dapat dilihat melalui nilai *holding period* saham pada tahun 2012-2018.



Gambar 1.2 *Holding Period* Saham Perusahaan Indeks LQ-45 2012-2018

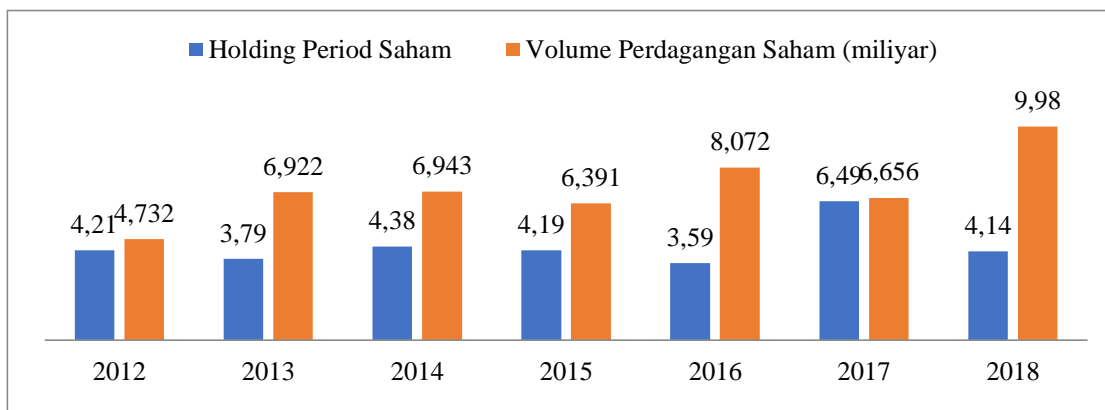
Sumber: Yahoo Finance (2018), data yang diolah

Berdasarkan Gambar 1.2, nilai rata-rata *holding period* saham perusahaan pada periode 2012 hingga 2018 adalah sebesar 4,40. Terdapat perusahaan yang memiliki nilai *holding period* saham di atas rata-rata yaitu sebesar 33% sedangkan sisanya sebesar 67% perusahaan memiliki nilai *holding period* di bawah rata-rata. Hal ini menunjukkan bahwa pada periode 2012-2018, rata-rata perusahaan banyak yang menahan sahamnya dalam waktu yang singkat.

PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) memiliki nilai *holding period* saham yang tertinggi jika dibandingkan dengan perusahaan lainnya yaitu sebesar 16,66 tahun. Hal tersebut menunjukkan bahwa investor pada perusahaan UNVR menahan sahamnya lebih lama jika dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan lainnya. Sedangkan, PT Lippo Karawaci Tbk (LPKR) memiliki nilai *holding*

period saham yang terendah jika dibandingkan dengan perusahaan lainnya yaitu sebesar 1,11. Hal tersebut menunjukkan bahwa investor pada perusahaan LPKR menahan sahamnya lebih singkat jika dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan lainnya.

Berdasarkan teori perhitungan *holding period* saham, *holding period* saham akan berbanding terbalik dengan volume transaksi perdagangan saham, jika volume transaksi perdagangan rendah maka *holding period* saham akan semakin tinggi begitu juga sebaliknya, jika volume transaksi perdagangan tinggi maka *holding period* saham akan semakin rendah. Namun, fenomenanya dapat dilihat dari data di bawah ini.



Gambar 1.3 Perbandingan *Holding Period* dan Volume Perdagangan Saham

Sumber:Idx.co.id (2018), data yang diolah

Berdasarkan Gambar 1.3, pada tahun 2013 hingga 2014 terjadi peningkatan *holding period* saham dari 3,79 menjadi 4,38 yaitu meningkat sebesar 15,6 %. Hal ini diikuti oleh peningkatan volume perdagangan saham pada tahun 2013 hingga 2014 dari 6.921.500.000 menjadi 6.943.100.000 meeningkat sebesar 0,3%. Kemudian, pada tahun 2014 hingga 2015 terjadi penurunan nilai *holding period* saham dari 4,38 menjadi 4,19 yaitu menurun sebesar 4,3%. Hal tersebut diikuti oleh penurunan nilai volume perdagangan saham sebesar 8% dari tahun 2014 hingga 2015 yaitu dari 6.943.100.000 turun menjadi 6.390.600.000 Berdasarkan hal ini, pada tahun 2013 hingga 2014 terjadi peningkatan *holding period* saham yang diikuti dengan peningkatan nilai volume perdagangan saham, dan pada tahun 2014 hingga 2015 terjadi penurunan *holding period* saham juga diikuti oleh

penurunan volume perdagangan saham. Maka dari itu, terdapat kesenjangan antara teori dengan apa yang sebenarnya terjadi, dimana seharusnya jika volume transaksi perdagangan rendah maka *holding period* saham akan semakin tinggi begitu juga sebaliknya, jika volume transaksi perdagangan tinggi maka *holding period* saham akan semakin rendah.

Holding period saham sangat penting bagi investor karena *holding period* saham akan memberikan gambaran bagi investor mengenai rata-rata panjangnya waktu investor untuk menahan saham tersebut sehingga hal ini dapat menjadi dasar atau pertimbangan bagi investor untuk menjual, membeli atau mempertahankan saham tersebut karena hal ini nantinya akan berpengaruh pada tingkat *capital gain* dan jumlah dividen yang akan diperoleh oleh investor (Sari dan Abundanti, 2015).

Holding period saham dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor yang dikemukakan oleh beberapa ahli yaitu: (1) Maulina dan Triuwono (2010) *bid-ask spread* berpengaruh terhadap *holding period* saham; (2) menurut Fatrin *et al.* (2018), *market value* memiliki pengaruh terhadap nilai *holding period* saham; (3) menurut Arma (2013), *variance return* berpengaruh terhadap nilai *holding period* saham; (4) menurut Fathani dan Oktaviana (2018), *Dividen Payout Ratio (DPR)* memiliki pengaruh terhadap nilai *holding period* saham; (5) menurut penelitian Odeegard (2017), faktor yang mempengaruhi *holding period* saham adalah skala investasi, jenis investor, dan jenis industri; (6) menurut Fatrin *et al.* (2018), volume perdagangan berpengaruh terhadap nilai *holding period* saham; (7) menurut Sari dan Abundanti (2015) *risk of return* berpengaruh terhadap nilai *holding period* saham.

Berdasarkan faktor yang telah dipaparkan, maka dirumuskan tiga faktor yang dinilai memiliki peranan penting terhadap nilai *holding period* saham. Faktor tersebut yaitu *market value*, *variance return*, dan *Dividend Payout Ratio (DPR)*. Faktor *variance return*, *market value*, dan *Dividend Payout Ratio (DPR)* masing-masing memiliki keterkaitan dengan nilai *holding period* saham.

Variance return sangat penting karena *variance return* mengindikasikan risiko yang dimiliki oleh perusahaan yang disebabkan oleh fluktuasi harga saham.

(Fatrin *et al.*, 2018). Di mana hal ini akan mempengaruhi investor untuk menginvestasikan saham pada perusahaan tersebut dan juga akan mempengaruhi lamanya investor dalam menahan kepemilikan sahamnya. Semakin tinggi nilai *variance return* maka semakin rendah nilai *holding period sahamnya* karena risiko berbanding terbalik dengan *holding period* saham (Fatrin *et al.*, 2018). Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Arma (2013), Maulina dan Triyuwono (2010) yang menyatakan bahwa *variance return* berpengaruh negatif secara signifikan terhadap *holding period* saham. Hal ini berarti jika *holding period* saham naik maka *variance return* akan turun dan begitu juga sebaliknya. Namun, penelitian tersebut tidak sejalan dengan yang dilakukan oleh Utami dan Sedana (2016), Hasanah (2016) yang menyatakan bahwa *variance return* memiliki pengaruh secara negatif dan tidak signifikan terhadap *holding period* saham.

Market value sangat penting karena *market value* menunjukkan nilai yang dimiliki oleh perusahaan. Selain itu, *market value* juga digunakan untuk melihat ukuran suatu perusahaan. Di mana hal ini akan mempengaruhi investor untuk menginvestasikan saham pada perusahaan tersebut dan juga akan mempengaruhi lamanya investor dalam menahan kepemilikan sahamnya. Semakin besar *market value*, maka semakin besar pula ukuran perusahaannya (Sari dan Abundanti, 2015). Semakin besar nilai *market value* suatu perusahaan maka akan semakin lama pula investor menahan kepemilikan sahamnya karena investor menganggap bahwa perusahaan yang besar mampu memberikan laporan dan informasi keuangan dengan baik (Ernawati *et al.*, 2016), sehingga investor cenderung lebih mempertimbangkan berinvestasi di perusahaan yang besar dibandingkan dengan perusahaan kecil dan akan lebih lama menahan kepemilikan sahamnya pada perusahaan yang besar (Atkins dan Dyl, 1997). Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Abundanti (2015), dan Arma (2013) yang menyatakan bahwa *market value* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period* saham. Namun hal ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Hasanah (2016), Fathani dan Oktaviana (2018) yang menyatakan bahwa

market value berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *holding period* saham.

Dividend Payout Ratio (DPR) merupakan salah satu faktor pertimbangan investor dalam menentukan lamanya waktu untuk menahan saham. Di mana menurut penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Abudanti (2015), perusahaan yang memiliki *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang tinggi akan semakin diminati oleh investor karena akan cenderung lebih menguntungkan investor sehingga investor akan menahan sahamnya lebih lama dengan tujuan untuk mendapatkan pembagian dividen yang lebih besar. Maka dari itu, semakin besar persentase *dividend payout ratio*, maka investor akan menahan kepemilikan sahamnya lebih lama dan begitupun sebaliknya (Utami dan Sedana, 2016). Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Fathani dan Oktaviana (2018), Utami dan Sedana (2016) yang menyatakan bahwa *Dividend Payout Ratio* (DPR), berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period* saham. Namun, penelitian tersebut tidak sejalan dengan penelitian Fatrin *et al.* (2018), dan Maulina dan Triyuwono (2010) yang menyatakan bahwa *Dividend Payout Ratio* (DPR) tidak memiliki pengaruh terhadap *holding period* saham.

Berdasarkan fenomena yang telah dipaparkan, dan terjadinya inkonsisten pada penelitian terdahulu, maka peneliti ingin melakukan penelitian mengenai faktor-faktor apa saja yang memengaruhi *holding period* saham dengan menggunakan *variance return*, *market value*, dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebagai variabel independennya. Dengan objek penelitian berupa perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ-45 tahun 2012-2018. Berdasarkan hal tersebut, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“PENGARUH VARIANCE RETURN, MARKET VALUE, DAN DIVIDEN PAYOUT RATIO TERHADAP HOLDING PERIOD SAHAM (Studi Kasus pada Perusahaan yang Termasuk dalam indeks LQ-45 tahun 2012-2018)”**.

1.3 Perumusan Masalah

Holding period saham merupakan salah satu cara yang dapat digunakan untuk menentukan kondisi keuangan perusahaan. *Holding period* saham yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kondisi keuangan yang

baik. Investor akan menahan sahamnya lebih lama pada perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik karena investor ingin mendapatkan keuntungan atas dana yang telah diinvestasikannya, sehingga *holding* saham di perusahaan tersebut tinggi. *Holding period* saham di perusahaan LQ 45 pada tahun 2012-2018 berfluktuatif yang artinya ada faktor-faktor yang mengakibatkan *holding period* saham di LQ 45 ini berfluktuatif.

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan, ada beberapa faktor yang paling mempengaruhi *holding period* saham yaitu *variance return*, *market value*, dan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Maka dari itu, penulis tertarik untuk melakukan penelitian mengenai “Pengaruh *Variance Return*, *Market Value*, dan *Dividend Payout Ratio* terhadap *Holding Period* saham” dan selain itu penulis ingin mengetahui seberapa signifikan pengaruh *variance return*, *market value*, dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap *holding period* saham.

1.4 Pernyataan Penelitian

Berdasarkan uraian yang telah dipaparkan sebelumnya, maka permasalahan pokok dapat dirumuskan sebagai berikut.

- 1) Bagaimana *variance return*, *market value*, dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ 45 pada tahun 2012-2018 ?
- 2) Apakah *variance return*, *market value*, dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) dapat berpengaruh secara simultan terhadap *holding period* saham perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ 45 pada tahun 2012-2018 ?
- 3) Apakah terdapat pengaruh *variance return* terhadap *holding period* saham perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ 45 pada tahun 2012-2018 ?
- 4) Apakah terdapat pengaruh *market value* terhadap *holding period* saham perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ 45 pada tahun 2012-2018 ?
- 5) Apakah terdapat pengaruh *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap *holding period* saham perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ 45 pada tahun 2012-2018 ?

1.5 Tujuan Penelitian

Berkaitan dengan pertanyaan penelitian yang telah dirumuskan di atas maka penelitian ini memiliki tujuan sebagai berikut.

- 1) Menjelaskan mengenai *variance return*, *market value*, dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ 45 pada tahun 2012-2018.
- 2) Mengetahui pengaruh *variance return*, *market value*, dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) secara simultan terhadap *holding period* saham perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ 45 pada tahun 2012-2018.
- 3) Mengetahui pengaruh *variance return* terhadap *holding period* saham perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ 45 pada tahun 2012-2018.
- 4) Mengetahui pengaruh *market value* terhadap *holding period* saham perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ 45 pada tahun 2012-2018.
- 5) Mengetahui pengaruh *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap *holding period* saham perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ 45 pada tahun 2012-2018.

1.6 Manfaat Penelitian

1.6.1 Aspek Praktis

1.6.1.1 Bagi Investor

Penelitian ini dapat dijadikan sumber informasi untuk mengetahui gambaran kepemilikan sahamnya pada perusahaan, sehingga diharapkan dapat membantu investor dalam mempertimbangkan waktu untuk menahan saham di perusahaan.

1.6.1.2 Bagi Perusahaan

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai sumber informasi dalam menentukan faktor investor dalam menahan sahamnya di perusahaan, sehingga perusahaan dapat memperbaiki faktor-faktor yang dianggap penting.

1.6.2 Aspek Teoritis

1.6.2.1 Bagi Penulis

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan referensi bagi penelitiannya erta penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber informasi terutama mengenai *holding period* saham dan faktor-faktor yang dapat mempengaruhinya.

1.6.2.2 Bagi Akademisi

Penulis mendapatkan pengetahuan serta informasi mengenai *holding period* saham dan faktor-faktor yang dapat mempengaruhinya.

1.7 Sistematika Penulisan Tugas Akhir

Pembahasan dalam skripsi ini, terdiri atas lima bab yang di dalamnya mencakup sub bab-sub bab pembahasan. Adapun sistematika penulisan skripsi ini adalah sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Pada bab ini dijelaskan mengenai gambaran umum objek penelitian secara ringkas, latar belakang penelitian, fenomena yang terjadi pada penelitian, perumusan masalah serta fokus masalah yang akan diteliti penelitian. Pada penelitian ini juga dijelaskan tujuan, manfaat, ruang lingkup penelitian dan dijelaskan mengenai sistematika penulisan skripsi.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN LINGKUP PENELITIAN

Bab ini membahas mengenai teori yang terkait dengan penelitian, kemudian dibahas mengenai penelitian terdahulu yang menjadi dasar acuan pada penelitian ini. Selanjutnya bab ini menjelaskan mengenai hubungan yang terjadi antar variabel, menjelaskan mengenai kerangka pemikiran yang dibuat untuk menggambarkan masalah penelitian, serta menjelaskan mengenai hipotesis penelitian

BAB III METODE PENELITIAN

Pada bab ini, dijelaskan mengenai karakteristik penelitian alat pengumpulan data termasuk di dalamnya menjelaskan mengenai variabel operasional yang terdiri dari variabel dependen dan independen, tahapan penelitian, menjelaskan mengenai populasi dan sampel penelitian. Selanjutnya bab ini membahas mengenai teknik analisis data dan pengujian hipotesis dalam penelitian.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini berisi uraian mengenai karakteristik sampel, hasil penelitian dan pembahasan hasil penelitian yang dipaparkan secara logis dan sistematis sesuai dengan perumusan masalah dan tujuan penelitian.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Setelah membahas hasil penelitian, maka selanjutnya dalam bab ini akan dijelaskan mengenai kesimpulan hasil penelitian yang telah dilakukan kemudian saran penulis untuk aspek praktis dan tujuan pengembangan ilmu pengetahuan serta beberapa rekomendasi yang ditujukan kepada pengguna hasil penelitian dan peneliti berikutnya yang berminat untuk melakukan penelitian selanjutnya.