

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Idealnya para pemilik dana atau investor yang menginvestasikan asetnya kepada perusahaan akan mengharapkan return yang tinggi dan menghindari resiko yang tinggi. Namun secara empiris return yang tinggi memiliki resiko yang tinggi pula dan sebaliknya return yang rendah akan memiliki resiko yang rendah pula. Banyak pilihan yang dapat dilakukan investor untuk berinvestasi, namun perlu diketahui setiap bentuk investasi memiliki resiko dan keuntungan yang beragam. Meskipun begitu, hakekatnya kecenderungan manusia adalah selalu ingin yang terbaik, begitupun investor ingin selalu mendapatkan *income* yang maksimal dengan investasinya, dan bagaimana agar tercapai masalah ini akan selalu menjadi persoalan yang harus dihadapi oleh investor.

Dikutip dari keterangan PT Bursa Efek Indonesia (BEI), pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) tercatat menguat pada Minggu 30 April 2017, sepanjang pekan ke-4 April 2017 laju IHSG juga tercatat meningkat 0,36 persen dibandingkan posisi di akhir pekan ke-3 di level 5.664,48 poin. Peningkatan tersebut turut mengerek naik nilai kapitalisasi pasar BEI 0,39% dari Rp6.164,98 triliun. Sementara itu, Indeks harga Saham Gabungan (IHSG) pada pekan ketiga April 2017 ditutup menguat 0,85% menjadi 5.664,48 poin dibandingkan posisi di akhir pekan sebelumnya di level 5.616,55 poin BEI juga mencatat kapitalisasi pasar saham Indonesia selama pekan ketiga April 2017 mencapai Rp6.164,98 triliun. Kapitalisasi pasar tersebut menguat 0,86%

dibandingkan sepekan sebelumnya yang tercatat sebesar Rp6.112,60 triliun. Demikian seperti dikutip dalam siaran pers yang dirilis BEI, Sabtu 22 April 2017.

Rata-rata frekuensi transaksi harian IHSG pada pekan keempat meningkat 4,55% menjadi 296,11 ribu kali transaksi dari 283,22 ribu kali transaksi sepekan sebelumnya. Dan rata-rata frekuensi transaksi harian pada pekan ketiga mengalami perubahan 12,03% menjadi 283,22 ribu unit saham dari 321,96 ribu unit saham pada pekan kedua.

Rata-rata volume transaksi harian mengalami perubahan 25,34% menjadi 10,19 miliar unit saham dari 13,65 miliar unit saham pada pekan ketiga. Sedangkan rata-rata volume transaksi harian IHSG pada pekan ketiga meningkat 10,26% menjadi 13,65 miliar unit saham dari 12,38 miliar unit saham pada pekan sebelumnya.

Rata-rata nilai transaksi harian pada pekan keempat berubah 3,31% menjadi Rp9,05 triliun dari Rp9,36 triliun pada pekan ketiga. Di sisi lain, rata-rata nilai transaksi harian IHSG pada pekan ketiga melemah 41,06% menjadi Rp9,36 triliun dari pekan sebelumnya sebesar Rp15,88 triliun sepekan sebelumnya (sumber: <http://metrotvnews.com> diakses tanggal 15 Juli 2017) Fenomena ini dapat digambarkan dengan tabel berikut:

Tabel I.1

Fenomena yang tercatat di BEI pada April 2017

Periode/Pekan April 2017	Pekan ke-2	Pekan ke-3	Pekan ke-4
Nilai IHSG	5.616,55	5.664,48	5.684,87
Kap. Pasar(triliun)	Rp6.112,60	Rp6.164,98	Rp6.189,02
Frekuensi(ribuan)	321,96	283,22	296,11
Nilai Transaksi(triliun)	Rp15,88	Rp9,36	Rp9,05
Volume(unit)	12,38m	13,65m	10,19m

Sumber data: Diolah dari artikel pada website <http://metrotvnews.com>

Dari fenomena di atas diketahui nilai IHSG yang tercatat secara berangsur-angsur menguat nilainya dari pekan ke dua hingga pekan ke empat. Hal ini menunjukkan terjadinya peningkatan aktivitas investor pada transaksi saham di pangsa Bursa Efek Indonesia (BEI). Dimana peningkatan aktivitas investor dapat diartikan adanya melonjaknya agresifitas investor jangka pendek pada periode ini sehingga sehingga berpengaruh pada pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan. Dengan adanya fenomena ini dapat diketahui pada periode tersebut investor lebih memilih memperoleh *capital gain* dari sahamnya. Di mana hal tersebut mencerminkan investor lebih memilih melakukan investasi jangka pendek pada periode tersebut.

Nilai kapitalisasi pasar yang tercatat juga mengalami peningkatan seiring dengan peningkatan IHSG, yakni Rp6.112,60(triliun) pada pekan ke-2, Rp6.164,98 pada pekan ke-3, Rp6.189,02 pada pekan ke-4. Dari fenomena ini dapat diketahui terjadinya penguatan harga saham pada saat periode tersebut, hal ini dapat disimpulkan karena nilai kapitalisasi pasar didapat melalui pengkalian harga saham pada saat tersebut dengan jumlah saham yang beredar.

Bagi investor nilai kapitalisasi pasar ini akan menjadi acuan untuk melihat ukuran suatu perusahaan pada saat itu. Di mana investor akan memilih berinvestasi pada perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang besar dari pada menginvestasikan dananya pada perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan kecil. Secara empiris investor yang memilih perusahaan dengan ukuran perusahaan yang besar mengharapkan pengembalian investasi yang berupa dividen, karena kemampuan perusahaan dengan ukuran perusahaan yang besar akan lebih terjamin dalam pembayaran hak dividen investor. Sementara investor yang berinvestasi pada perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang rendah mengharapkan pengembalian investasi berupa *capital gain*, karena investor tidak merasa aman melakukan investasi jangka panjang dengan melihat kemampuan perusahaan menjaga kestabilan perusahaan tersebut dilihat dari ukuran perusahaan tersebut.

Dari tabel I.1 diketahui Rata-rata volume transaksi harian saham BEI pada pekan ketiga tumbuh 10,26% menjadi 13,65 miliar unit saham dari 12,38 miliar unit saham pada pekan kedua. Sementara rata-rata frekuensi dan nilai transaksi pada pekan ketiga turun sebesar 12,03% dan 41,06% menjadi 283,22 ribu unit saham dari 321,96 ribu unit saham dan menjadi Rp9,36 triliun dari pekan sebelumnya sebesar Rp15,88 triliun dipekan kedua. Data ini menunjukkan bahwa kondisi pasar pada saat itu sikap investor yang memiliki saham pada perusahaan dengan harga saham yang tinggi dari nilai belinya pada periode tersebut banyak yang memilih untuk melepas sahamnya dengan volume yang besar, yang dinilai pada saat itu dengan melepas volume saham yang besar investor beranggapan

akan mendapatkan *income* yang maksimal. Sementara ada juga investor yang memilih untuk menahan sahamnya dengan asumsi *trend* pasar akan terus meningkat pada periode selanjutnya, sehingga rata-rata frekuensi lebih rendah pada periode sebelumnya yang kemudian hal ini pula yang menyebabkan nilai transaksi keseluruhan yang tercatat pada BEI menurun. Sementara pada pekan keempat data menunjukkan frekuensi meningkat, sedangkan nilai transaksi dan volume perdagangan menurun. Data ini menunjukkan dengan melihat IHSG yang masih dalam *trend* meningkat, hal ini mendorong investor yang ingin berinvestasi membeli saham dan untuk investor yang memegang saham untuk menjualnya untuk mendapatkan *return* yang maksimal dan mengurangi resiko apabila *trend* menurun pada periode selanjutnya. Sehingga terjadilah peningkatan frekuensi transaksi saham pada bursa saham di BEI. Namun ada juga investor yang masih menahan sahamnya dengan asumsi *trend* akan tetap melonjak dan *return* yang diterima juga akan lebih besar hal ini ditunjukkan dari data nilai transaksi dan volume perdagangan yang rendah.

Hal ini membuktikan daya tarik investor terhadap *income* yang diperoleh dari selisih harga jual dan beli saham pada periode tersebut sangat diminati oleh investor. Hal ini juga menyebabkan sikap investor yang banyak melakukan spekulasi untuk mendapatkan *return* yang memuaskan atau maksimal. Dari spekulasi dan sikap pemegang saham ini yang akan kemudian mempengaruhi fluktuasi harga saham pada bursa, sehingga kemudian akan mempengaruhi jangka waktu saham ditahan.

Jangka waktu saham ditahan atau *holding period* saham adalah rata-rata lamanya pemegang saham dalam menahan kepemilikan sahamnya pada suatu perusahaan selama periode tertentu yang dapat diartikan sebagai jangka waktu kepemilikan saham oleh investor. Banyak peneliti di luar negeri dan di dalam negeri telah meneliti tentang *holding period* saham dan juga faktor-faktor yang mempengaruhinya. Dalam hal ini berdasarkan hasil penelitian Atkins (1997) dalam Utami (2016) yang mengemukakan bahwa lamanya *holding period* saham dipengaruhi secara signifikan oleh *transaction cost* yang diprosikan dengan *bid-ask spread*, dan kemudian faktor lain yakni nilai pasar atau *market value* dan *variance return*. *Bid-ask spread* merupakan selisih antara nilai beli (*bid*) terendah yang menyebabkan investor bersedia untuk membeli saham tertentu dengan harga jual (*ask*) tertinggi yang menyebabkan investor bersedia untuk menjual sahamnya. Penelitian tersebut sesuai dengan fenomena yang disebutkan sebelumnya, bahwa terjadinya selisih antara harga beli dan harga jual saham mempengaruhi keputusan pemegang saham untuk menahan atau melepas sahamnya.

Pada fenomena sebelumnya juga didapat ukuran perusahaan menjadi salah satu faktor atau indikator acuan oleh pemegang saham dalam menilai jangka waktu yang efisien untuk mendapatkan *return* yang memuaskan atau maksimal. Di mana ukuran suatu perusahaan diprosikan dengan *market value*. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian Atkins dan Dyl(1997) dalam Utami(2016) yang menghasilkan *holding period* saham dipengaruhi yang salah satunya adalah *market value*. Nilai pasar(*market value*) menunjukkan nilai sebuah perusahaan semakin besar *market value* suatu perusahaan, makin lama pula investor akan

menahan kepemilikan sahamnya atau semakin lama pula *holding period* sahamnya.

Berikut beberapa penelitian yang sudah dilakukan berdasarkan determinan *holding period*, diantaranya penelitian Ratnasari dan Astuti (2014) menyimpulkan bahwa *market value* berpengaruh positif signifikan terhadap *holding period* sedangkan penelitian Sakir dan Nuhalis (2010) memperoleh hasil bahwa *market value* berpengaruh negatif terhadap *holding period*, perbedaan ini dapat disebabkan perbedaan periode data. Periode data yang satu dengan yang lainnya dapat berbeda dipengaruhi oleh keadaan bursa saham yang berbeda di setiap periode. penelitian yang sama juga pernah dilakukan oleh Subali dan Diana (2002) dan Yenny dkk. (2003). Kedua penelitian tersebut dilakukan di Bursa Efek Jakarta dengan meneliti apakah faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan investor dalam menentukan masa kepemilikan sahamnya. Meskipun begitu, studi dari kedua penelitian ini memberikan hasil yang berbeda. Penelitian Subali menyimpulkan bahwa secara parsial variabel *bid-ask spread* dan *market value* berpengaruh positif yang signifikan terhadap keputusan investor dalam menentukan masa kepemilikan saham. Di sisi lain penelitian Yenny menyimpulkan bahwa variabel *bid-ask spread* dan *market value* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel *holding period*, akan tetapi variabel *bid-ask spread* bernilai negatif.

Adapun variabel lain yang dinyatakan sebagai determinan pada lamanya pemegang saham menahan sahamnya dalam penelitian oleh Hidayati dan Winarno(2011), Margareta (2014), Rosalina A. Niha(2015), dan Ely WS(2015),

yakni *earning per share*. Dalam Ely W Sari(2015) dikutip dari Baridwan, yang dimaksud dengan *earning per share* adalah jumlah pendapatan perusahaan yang diperoleh dalam satu periode untuk setiap lembar saham yang beredar. Bagi investor *earning per share* dapat memberikan informasi untuk mengetahui bagaimana kondisi perusahaan, di mana investor dapat mengukur dari nilai laba bersih perusahaan pada periode tersebut. Sementara besarnya laba bersih merupakan indikator oleh perusahaan untuk menetapkan seberapa besar kemampuan perusahaan untuk mengeluarkan dividen kepada pemegang saham.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Ely W Sari(2015) didapatkan hasil bahwa *earning per share* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *holding period* saham tetapi tetap memiliki hasil yang searah positif terhadap *holding period* saham. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kadek A Margareta(2015) yaitu *earning per share* tidak berpengaruh signifikan terhadap *holding period* saham. Namun pada penelitian yang dilakukan oleh Hidayati dan Winarno(2011) dihasilkan yaitu *earning per share* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period* saham.

Dari perbedaan hasil penelitian tersebut akan menyulitkan investor untuk menentukan variabel mana yang paling signifikan untuk dijadikan indikator dalam pengambilan keputusan investasi. Berdasarkan uraian tersebut peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh *Market Value*, *Bid-Ask Spread*, dan *Earning Per Share* Terhadap *Holding Period* Saham Biasa Perusahaan yang Terdaftar pada Indeks LQ-45 pada Periode Januari - Desember Tahun 2016 ”**.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan dari latar belakang dan fenomena di atas maka dapat dikemukakan identifikasi masalah dalam penelitian ini sebagai berikut :

1. Pemegang saham lebih memilih investasi jangka pendek memperoleh *capital gain* dari pada periode tersebut.
2. Pemegang saham merasa tidak nyaman berinvestasi untuk jangka panjang pada perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang rendah.
3. Terjadinya peningkatan jual-beli saham pada bursa saham diakibatkan spekulasi yang dilakukan investor disaat *tren* yang meningkat, hal ini menyebabkan selisih harga jual dan beli saham pada periode tersebut sangat diminati oleh investor.
4. Adanya kesulitan investor dalam mengidentifikasi faktor-faktor lain yang mungkin berpengaruh signifikan terhadap *holding period* saham, di antaranya *earning per share*.
5. Hasil penelitian terdahulu yang tidak konsisten mengenai pengaruh *market value*, *bid-ask spread*, *earning per share* terhadap *holding period* saham.

C. Pembatasan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah, peneliti membatasi masalah yang akan diulas pada penelitian ini adalah “Pengaruh *Market Value*, *Bid-Ask Spread*, dan *Earning per Share* Terhadap *Holding Period* Saham Biasa Perusahaan Yang Terdaftar Pada Indeks LQ-45 BEI Selama Periode Januari – Desember 2016”. Yakni mencakup *market value* yang diukur dengan jumlah saham beredar, dan harga penutupan saham; *bid-ask spread* yang diukur dengan

harga jual saham terendah dan harga beli tertinggi; *earning per share* yang diukur dengan laba bersih setelah pajak dan jumlah saham beredar; dan *holding period* yang diukur dengan volume perdagangan dan jumlah saham beredar.

D. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka penulis dapat merumuskan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah *market value* berpengaruh terhadap *holding period* saham?
2. Apakah *bid-ask spread* berpengaruh terhadap *holding period* saham?
3. Apakah *earning per share* berpengaruh terhadap *holding period* saham?

E. Kegunaan Penelitian

Adapun kegunaan dari penelitian ini sebagai berikut:

1. Kegunaan Teoritis

Peneliti berharap penelitian ini akan menambah ilmu pengetahuan dan wawasan serta memberikan pemahaman lebih mengenai teori-teori yang digunakan dalam penelitian ini khususnya *market value*, *bid-ask spread*, dan *earning per share* dan kaitanya dengan *holding period*.

2. Kegunaan Praktis

- a. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan menjadi bahan pertimbangan dalam merumuskan strategi dan kebijakan sehingga dapat meningkatkan

kredibilitas perusahaan di mata investor dengan memberikan informasi yang akurat.

b. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat membantu para investor dalam mengambil keputusan investasi yang akan dilihat faktor-faktor yang mempengaruhi *holding period*.

c. Bagi Pembaca/ Umum

Semoga penelitian ini dapat menambah wawasan pembaca dalam berinvestasi khususnya saham serta memberikan informasi mengenai keuntungan-kerugian yang dapat diperoleh dari investasi saham, dan juga dapat menjadi motivasi yang mendorong pembaca untuk memulai berinvestasi saham pada bursa saham di Indonesia.