

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perusahaan saat ini sudah berkembang dengan sangat pesat, dimana banyak perusahaan di Indonesia saat ini telah menjadi perusahaan-perusahaan besar yang pastinya membutuhkan banyak dana untuk dapat beroperasi setiap tahunnya. Maka dari itu, disetiap negara yang ada di dunia pasti mempunyai pasar modalnya sendiri. Hal ini dilakukan agar perusahaan-perusahaan besar yang sudah teruji kredibilitasnya bisa mendapatkan dana lebih untuk menjalankan aktivitas perusahaannya dengan menjual saham, obligasi, dan lain-lain di pasar modal tersebut.

Dilansir dari website idx.co.id, pasar modal merupakan pasar yang memperjualbelikan berbagai instrumen keuangan baik itu jangka panjang maupun jangka pendek, seperti surat hutang (obligasi), saham, reksadana, instrumen derivatif maupun instrumen keuangan lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan-perusahaan maupun institusi lainnya seperti pemerintah, dan sebagai sarana bagi kegiatan investasi untuk para investor yang yang siap untuk menginvestasikan dananya. Dengan demikian, pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya.

Pasar modal yang berada di Indonesia bernama Bursa Efek Indonesia (BEI) atau *Indonesia Stock Exchange* (IDX). BEI memberikan fasilitas yang mem

pertemuan dua kepentingan sekaligus, yaitu pihak yang memerlukan dana (*issuer*) dengan pihak yang memiliki dana berlebih (*investor*). Dengan adanya pasar modal tersebut, maka perusahaan yang telah *go public* dapat memperoleh dana dari masyarakat Indonesia melalui penjualan efek dengan prosedur IPO (*initial public offering*) (Anisa Putri, 2017).

Dilansir dari website tribunnews.com, saham sektor pertambangan masih menjadi yang paling tertekan pada tahun 2015 seiring belum pulihnya harga batubara akibat permintaan yang menurun, seiring negara tujuan ekspor batubara yaitu Tiongkok sedang mengalami perlambatan ekonomi. Analis PT Pefindo Guntur Tri Hariyanto mengatakan, pada tahun ini semua sektor mengalami penurunan kinerja, terlihat pada semua indeks sektoral di BEI yang mengalami pertumbuhan negatif.

Dilansir dari website pwc.com, tahun 2015 telah menjadi tahun buruk disektor pertambangan. Penurunan harga komoditas sebesar 25% di banding tahun sebelumnya merupakan faktor yang mendorong perusahaan harus berupaya keras meningkatkan produktivitas, beberapa diantaranya berjuang untuk bertahan, diikuti dengan pelepasan aset ataupun penutupan usaha.

PwC juga menemukan beberapa hal yang disampaikan dalam laporannya, dimana para investor karena keputusan investasi dan pengelolaan modal mereka yang buruk dan dalam beberapa hal, karena menyia-nyiakan manfaat yang didapatkan dari periode *mining boom*. Ada kekhawatiran terkait dengan “*spot mentality*” yang ditunjukkan pemegang saham dengan hanya fokus pada fluktuasi

harga komoditas dan imbal hasil jangka pendek daripada sudut pandang investasi jangka panjang yang dibutuhkan pada sektor pertambangan.

Dilansir dari website market.bisnis.com, di tahun 2016 lonjakan harga saham sektor pertambangan akan berlanjut didorong oleh melonjaknya subsektor komoditas tambang batubara pada tahun ini. Dari 43 saham sektor pertambangan, sejumlah emiten melesat seiring optimisme investor. Diproyeksi, pulihnya harga minyak mentah dunia dapat mengangkat kinerja komoditas pertambangan. Reza priyambada mengatakan, ketidakpastian bank sentral Amerika Serikat untuk menaikkan suku bunga acuan membuat nilai tukar dolar AS terus melemah.

Berdasarkan dari website idx.co.id, salah satu sektor perusahaan dari sepuluh sektor *go public* yang terdaftar di BEI adalah perusahaan sektor pertambangan (*mining*). Sektor tersebut pada saat ini maupun ditahun-tahun sebelumnya sedang mengalami masa-masa yang sangat berat dikarenakan faktor eksternal dan juga internal. Indeks harga saham sektor pertambangan juga berfluktuasi bahkan cenderung menurun. Data tersebut dapat dilihat pada Tabel. I.1 berikut ini:

Tabel I.1

Data perdagangan saham sektor pertambangan yang tercatat di BEI

Periode	Nilai IHSS	Kap. Pasar (triliun)	Frekuensi (juta)	Nilai (triliun)	Volume (unit)
Tahun 2013	1.429,31	Rp259,362	4,064	Rp105,594	185,805m
Tahun 2014	1.368,99	Rp255,126	5,700	Rp101,826	161,673m
Tahun 2015	811,07	Rp161,495	4,586	Rp71,249	164,698m
Tahun 2016	1.384,71	Rp285,744	7,227	Rp129,011	305,444m

Sumber data: Diolah dari website <http://idx.co.id>, diunduh tanggal 05 maret 2018.

Dari data tersebut dapat disimpulkan bahwa nilai IHSS secara berturut-turut menurun nilainya dari tahun 2013 sampai dengan tahun 2015 dan mengalami

kenaikan pada tahun 2016. Hal ini menandakan terjadinya penurunan aktivitas investor pada transaksi saham sektor pertambangan di BEI. Penurunan aktivitas tersebut dikarenakan saham pertambangan yang terus turun sehingga para investor lebih memilih menahan kepemilikan sahamnya daripada menjualnya sehingga berpengaruh pada IHSS tersebut, dengan asumsi di masa depan harga saham tersebut akan kembali naik ke level yang sebelumnya.

Dengan terjadinya kasus tersebut dapat dikatakan jika investor lebih memilih menahan kepemilikan sahamnya daripada menjual dengan kerugian dari saham tersebut, yang artinya investor lebih memilih melakukan investasi jangka panjang pada sektor pertambangan pada tahun-tahun tersebut.

Begitu juga dengan kapitalisasi pasar yang mengalami penurunan disetiap tahunnya seiring dengan penurunan IHSS. Dari data tersebut dapat diketahui jika harga saham menurun maka kapitalisasi pasar juga akan ikut menurun dan begitu juga sebaliknya, hal ini dapat terjadi karena nilai kapitalisasi pasar didapat melalui pengkalian harga saham pada saat tersebut dengan jumlah saham yang beredar pada sektor pertambangan (Nurhudha, 2017).

Data tersebut juga menunjukkan bahwa pada rentang waktu tahun 2013 sampai 2015 investor lebih memilih untuk mempertahankan saham daripada menjualnya karena volume transaksi mengalami penurunan. Investor mempunyai asumsi jika mereka tetap mempertahankan sahamnya, harga saham pada tahun selanjutnya akan meningkat. Begitu juga dengan nilai transaksi yang semakin menurun setiap tahunnya. Berbeda dengan frekuensi transaksi yang naik pada tahun 2014 dan

kembali turun ditahun 2015, dimana investor yang menjual sahamnya pada tahun 2014 bukanlah pemegang saham dengan jumlah saham yang besar.

Investor tersebut mempunyai asumsi jika mereka melepas sahamnya maka akan mendapatkan *capital gain* yang cukup ataupun *capital loss* seminimal mungkin dikarenakan *trend* pasar pada saat itu sedang mengalami penurunan, itulah mengapa nilai transaksi dan volume transaksi tetap menurun nilainya walaupun frekuensinya bertambah. Dari dua sikap para pemegang saham tersebut akan mempengaruhi kepada fluktuasi harga saham pada sektor pertambangan, sehingga otomatis akan berpengaruh pada jangka waktu saham yang ditahan atau *holding period* saham.

Jangka waktu saham yang ditahan atau *holding period* saham merupakan rata-rata lamanya pemegang saham dalam menahan ataupun menyimpan kepemilikan sahamnya pada suatu perusahaan selama periode tertentu dan dapat juga diartikan sebagai jangka waktu kepemilikan saham oleh investor (Nurhudha, 2017). Hal tersebut senada dengan apa yang disimpulkan oleh Purnaningputri (2014) bahwa lamanya waktu kepemilikan saham merupakan variabel yang memberikan indikasi tentang rata-rata panjangnya waktu investor untuk menahan sahamnya di suatu perusahaan.

Berdasarkan penelitian Atkins dan Dyl (1997), mereka menjelaskan bahwa lamanya *holding period* saham secara parsial dan juga simultan dipengaruhi secara signifikan oleh *bid-ask spread*, *market value*, dan *variance return*. Banyak sekali peneliti di Indonesia yang telah meneliti *holding period* menggunakan variable-variabel tersebut, diantaranya Agus Zainul (2008), Vinsensia Retno

(2011), dan Visita Yales (2013) mereka semua sependapat bahwa *bid-ask spread*, *market value*, dan *variance return* berpengaruh signifikan baik itu parsial maupun simultan terhadap *holding period* saham. Maka dari itu penulis tidak akan menggunakan variabel-variabel tersebut dikarenakan hasil yang sudah jelas adanya, walaupun ada beberapa peneliti yang berbeda hasilnya tetapi secara mayoritas variabel-variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap *holding period* saham.

Return on assets dapat diproyeksikan ke masa depan untuk melihat kemampuan suatu perusahaan menghasilkan laba pada masa yang akan datang ataupun pada periode selanjutnya. *Return on assets* merupakan rasio keuangan yang mempresentasikan seberapa efektif aktiva perusahaan digunakan untuk menghasilkan laba. Rasio ini merupakan rasio Profitabilitas bagi setiap perusahaan dan memberikan informasi besarnya laba yang diperoleh dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan (Dwi Lestari, 2015).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Afrillia Frida (2016) menyatakan bahwa secara parsial variabel *return on assets* berpengaruh signifikan terhadap *holding period* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Penelitian lain yaitu penelitian yang dilakukan oleh Dwi Lestari (2015) menyatakan bahwa secara parsial variabel *return on assets* juga berpengaruh signifikan terhadap *holding period* saham pada perusahaan yang terdaftar di JII, yang berarti jika *return on assets* meningkat, maka *holding period* saham juga meningkat. Minimnya penelitian tentang *return on assets* terhadap *holding period* saham

menjadikan acuan untuk penulis meneliti tentang *return on assets* terhadap *holding period* saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI.

Acid Test Ratio memberikan informasi kepada investor tentang seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo dengan menggunakan aset yang sangat lancar dari perusahaan. Semakin besar nilai *acid test ratio* maka perusahaan dianggap semakin mudah dalam melunasi setiap kewajiban jangka pendek yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. *acid test ratio* termasuk dalam rasio likuiditas dari setiap perusahaan. Oleh karena itu, investor kemungkinan akan mempertahankan sahamnya lebih lama dan cenderung pada investasi jangka panjang dengan tingkat *acid test ratio* yang tinggi, sehingga menyebabkan permintaan bertambah dan harga penawaran dipasar sekunder cenderung meningkat (Hery, 2017).

Penulis belum menemukan penelitian-penelitian lain yang menggunakan variabel *acid test ratio* sebagai variabel terhadap *holding period* saham. Dikarenakan *acid test ratio* merupakan likuiditas perusahaan, maka penulis berasumsi jika *acid test ratio* akan berpengaruh positif signifikan terhadap *holding period* saham. Maka dari itu, penulis akan menambahkan variabel tersebut sebagai variabel yang selanjutnya terhadap *holding period* saham.

Dividend payout ratio memberikan gambaran mengenai kebijakan deviden yang ada pada suatu perusahaan. Pembayaran deviden juga merupakan alat yang efektif kepada pasar mengenai kondisi ekonomi perusahaan. *Dividend payout ratio* merupakan rasio perbandingan dari deviden yang telah dibayarkan terhadap laba per lembar saham. Semakin besar *dividend payout ratio* akan semakin

menguntungkan investor dan memungkinkan investor menahan kepemilikan sahamnya lebih lama, sebaliknya jika *dividend payout ratio* semakin rendah maka akan merugikan para investor dan mempengaruhi keputusan investor dalam menentukan *holding period* saham mereka (Darmadji dan Fakhrudin, 2012).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Dinar Ayu (2013) menyatakan bahwa secara parsial *dividend payout ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *holding period* saham pada perusahaan yang tercatat dalam indeks LQ-45. Sejalan dengan penelitian tersebut, penelitian yang dilakukan oleh Ernawati (2016) menyatakan bahwa secara parsial *dividend payout ratio* juga berpengaruh positif signifikan terhadap *holding period* saham.

Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Fitriyah (2012) menyatakan bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap *holding period* saham, yang artinya peningkatan *dividend payout ratio* berbanding terbalik dengan *holding period* saham. Berbeda juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Vinus Maulina (2009) yang menyatakan bahwa *dividend payout ratio* tidak berpengaruh terhadap *holding period* saham. Dengan perbedaan hasil penelitian yang ada maka penulis akan mencoba meneliti apakah *dividend payout ratio* berpengaruh terhadap *holding period* saham pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI.

Dalam keterbatasan penulis dalam mengetahui seluruh penelitian yang telah dilakukan di Indonesia, sampai saat ini penulis belum menemukan adanya penelitian di Indonesia yang mengukur tingkat likuiditas perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan proksi *acid test ratio*

terhadap *holding period* saham. Maka dari itu, penulis menambahkan pembaharuan pada penelitian ini dengan memasukan satu variabel bebas yaitu *acid test ratio* terhadap *holding period* saham.

Dari minimnya penelitian yang ada untuk *return on asset*, dan variabel terbaru yang penulis pilih yaitu *acid test ratio*, selain itu terdapat perbedaan hasil penelitian dari *dividend payout ratio* yang dapat menyulitkan investor untuk memastikan variabel mana yang akan dijadikan acuan untuk pengambilan keputusan dalam menahan kepemilikan saham. Maka dari itu penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh *Return On Assets*, *Acid Test Ratio* dan *Dividend Payout Ratio* Terhadap *Holding Period* Saham Pada Perusahaan Sektor Pertambangan”**.

B. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, penulis dapat merumuskan masalah dalam penelitian ini, yaitu sebagai berikut:

1. Apakah *return on asset* berpengaruh terhadap *holding period* saham pada perusahaan sektor pertambangan?
2. Apakah *Acid Test Ratio* berpengaruh terhadap *holding period* saham pada perusahaan sektor pertambangan?
3. Apakah *dividend payout ratio* berpengaruh terhadap *holding period* saham pada perusahaan sektor pertambangan?

C. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan latar belakang diatas, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mendapatkan bukti empiris pengaruh *return on assets* terhadap *holding period* saham pada perusahaan sektor pertambangan.
2. Untuk mendapatkan bukti empiris pengaruh *Acid Test Ratio* terhadap *holding period* saham pada perusahaan sektor pertambangan.
3. Untuk mendapatkan bukti empiris pengaruh *dividend payout ratio* terhadap *holding period* saham pada perusahaan sektor pertambangan.

D. Kegunaan Penelitian

Adapun kegunaan dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

1. Kegunaan teoritis

Secara teoritis penulis berharap penelitian ini mampu memberikan wawasan dan ilmu pengetahuan dalam hal pasar modal dan manajemen keuangan, serta memberikan pemahaman yang lebih luas mengenai teori-teori yang digunakan di dalam penelitian. Selain itu, penulis berharap penelitian ini dapat melengkapi penelitian-penelitian terdahulu serta memberikan bukti empiris mengenai pengaruh *return on asset*, *acid test ratio*, dan *dividend payout ratio* terhadap *holding period* saham.

2. Kegunaan Praktis

- a. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran, masukan ataupun kontribusi bagi perusahaan untuk menentukan strategi dan juga

kebijakan perusahaan terkait dengan variabel-variabel yang telah di bahas dalam penelitian ini, sehingga perusahaan dapat memberikan informasi yang lebih akurat demi kebaikan perusahaan di mata investor.

b. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan salah satu pertimbangan dan bahan acuan bagi investor dalam melakukan investasi yang berkaitan dengan *return on assets*, *acid test ratio* dan *dividend payout ratio* dalam memprediksikan *holding period* saham, sehingga investasi yang dilakukan investor dapat lebih optimal.

c. Bagi pembaca

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada pembaca yang akan memulai dalam hal berinvestasi, tentang pengambilan keputusan dan pengetahuan yang berkaitan dengan saham dan juga faktor-faktor yang mempengaruhi para investor mempertahankan kepemilikan sahamnya berdasarkan penelitian yang telah di tulis.