

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang Masalah

Investasi merupakan media instrumen yang digunakan masyarakat dalam mengelola dana yang dimilikinya dan diharapkan mendapatkan keuntungan di masa mendatang. Investasi menjadi penting karena tidak ada yang dapat memprediksi secara akurat, apa yang akan terjadi pada kondisi keuangan yang dapat berdampak pada kehidupan seseorang (Putra, 2016). Dengan melakukan investasi dapat mengurangi risiko yang mungkin timbul dari ketidakpastian tersebut.

Saham salah satu media instrumen yang bisa digunakan untuk menyimpan dana. Dilansir dari *website* idx.co.id saham sebagai bukti kepemilikan suatu perusahaan yang merupakan klaim atas penghasilan dan kekayaan perseroan. Perusahaan yang sahamnya dapat dibeli di Bursa Efek Indonesia disebut Perusahaan Tercatat. Dilansir dari *website* kumparan.com, saham menjadi salah satu instrumen investasi yang cukup populer di kalangan investor. Namun, dilansir dari *website* cnbcindonesia.com, mayoritas masyarakat Indonesia masih awam akan investasi di pasar modal. Padahal instrumen investasi di pasar modal memiliki tingkat pengembalian (*return*) yang cukup tinggi. Hal ini juga disampaikan oleh (Sulistio, 2015), Direktur Utama PT

Bursa Efek Indonesia (BEI) bahwa “Ini disebabkan, karena kurangnya pengetahuan masyarakat Indonesia tentang investasi di pasar modal yang dapat menghasilkan keuntungan yang lebih tinggi dibandingkan instrumen investasi lainnya”.

Oleh karena itu, edukasi dasar mengenai investasi merupakan hal sangat penting untuk diketahui oleh calon investor. Hal ini bertujuan agar investor terhindar dari praktik-praktik investasi yang tidak rasional (judi), budaya ikut-ikutan, penipuan, dan resiko kerugian (Pajar, 2017). Selain itu, diperlukan pengetahuan yang cukup, pengalaman serta naluri bisnis untuk menganalisis efek-efek mana yang akan dibeli dalam melakukan investasi di pasar modal (Halim, 2005:4). Pengetahuan yang memadai akan cara berinvestasi yang benar amat diperlukan guna menghindari terjadinya kerugian saat berinvestasi di pasar modal, seperti pada instrumen investasi saham.

Saat ini pertumbuhan investor di pasar modal Indonesia dinilai cukup baik (Pajar, 2017). Namun apabila dibandingkan dengan negara lain, animo masyarakat di Indonesia untuk berinvestasi terbilang masih cukup rendah, dimana menurut Utama (dalam Pajar, 2017) berjumlah hanya sekitar 0,15% penduduk Indonesia, sedangkan penduduk Malaysia berjumlah sekitar 15%, Singapura 30% dan Australia 30%. Selain itu, berdasarkan data Otoritas Jasa Keuangan di Indonesia, jumlah rekening efek saat ini masih kecil sekali yaitu kurang dari 600.000 rekening dibandingkan dengan Thailand yang telah mencapai 25 juta rekening. PT Bursa Efek Indonesia (BEI) mencatat jumlah

investor lewat *Single Investor Identification* (SID) telah mencapai 494 ribu per 22 Agustus 2016. Angka investor tersebut mengalami kenaikan tiap bulannya.

Per tanggal 10 Agustus 2016, Bursa Efek Indonesia merilis data jumlah perusahaan Indonesia yang berhasil *Go Public* yakni berjumlah sebanyak 517. Banyaknya perusahaan-perusahaan baru dapat menjadi salah satu faktor pendorong jumlah investor, terutama pada investasi saham di pasar modal. Akan tetapi, banyaknya jumlah perusahaan saja tidak akan berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan jumlah investor apabila kesadaran akan investasi dari masyarakat itu sendiri masih rendah. OJK pada tahun 2013 melakukan survei mengenai tingkat literasi pemahaman akan keuangan. Hasil survei yang didapatkan OJK menunjukkan bahwa hanya sekitar 21,8% dari 9.000 responden di seluruh Indonesia, artinya masih kecil orang Indonesia yang paham akan keuangan. Meskipun terhitung jumlah investor di pasar modal tiap tahunnya bertambah, namun berdasarkan data yang dirilis Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) melaporkan bahwasanya berdasarkan kepemilikan, total aset saham hingga 29 Juli 2016 masih didominasi oleh investor asing (Sakina, 2016).

Edukasi yang dilakukan secara bertahap diharapkan mampu membangun motivasi masyarakat untuk beralih dari menabung menjadi berinvestasi.

Untuk mengataasi banyaknya investor asing dan mengedukasi masyarakat awam pemerintah melalui BEI mencanangkan sebuah program gerakan kampanye yakni “Yuk Nabung Saham” dalam rangka meningkatkan jumlah

investor di pasar modal Indonesia. Kampanye ini bertujuan untuk memberikan motivasi, mengedukasi dan mengembangkan industri pasar modal, sekaligus menambah investor baru yang menysasar ke segmentasi generasi muda, seperti pelajar, mahasiswa, dan karyawan usia muda.

Selain edukasi yang cukup dalam berinvestasi saham, investor memerlukan faktor-faktor pendukung untuk memprediksikan saham yang akan dibeli investor karena investasi pada saham memiliki resiko yang besar karena sifatnya yang sangat fluktuatif, sehingga masyarakat yang akan menjadi calon investor perlu melihat resiko yang mungkin timbul agar keuntungan yang didapat maksimal (Ratnasari, 2014).

Menurut Husnan (2015) salah satu cara yang digunakan investor dalam investasi saham yaitu dengan menggunakan teknik *buy* dan *hold*. Strategi ini berkaitan dengan keputusan investor dalam membeli saham dan menahan saham dalam jangka waktu yang cukup lama untuk mencapai tujuan tertentu tanpa terlalu peduli adanya kenaikan atau penurunan harga di pasar dengan asumsi investasi dalam jangka panjang akan menguntungkan. Jangka waktu kepemilikan ini dikenal dengan periode menahan saham (*holding period*). Strategi *buy and hold* dilakukan dengan cara membeli saham pada entitas tertentu (*buy*) lalu menahannya dan menjual jika diperkirakan telah mendapatkan tingkat pengembalian yang cukup

Menurut Husnan (2015) strategi *buy and hold* termasuk dalam strategi investasi pasif yang umumnya digunakan investor pemula karena tidak

berorientasi atas selisih nilai jual dan beli pada saham. Strategi pasif menyusun portofolio sesuai dengan preferensi risiko atau pola arus kas yang investor inginkan. Jika pemodal tidak ingin menanggung risiko yang tinggi, mereka akan membentuk portofolio yang terdiri dari saham-saham yang mempunyai beta rendah. Investor yang ingin mendapatkan arus kas tertentu dapat memilih saham-saham yang membagikan deviden secara teratur. Dengan strategi pasif maka biaya transaksi akan diminimumkan.

Menurut Husnan (2015) tujuan utama dari strategi *buy and hold* adalah untuk menghindari tingginya biaya transaksi, biaya pencarian informasi dan biaya lainnya. Investor percaya bahwa strategi semacam ini, dalam jangka waktu yang cukup lama akan menghasilkan keuntungan yang sama baiknya apabila dibandingkan dengan manajemen investasi yang aktif melakukan jual beli dan mencari informasi yang relevan.

*Holding period*  digunakan untuk melihat rata-rata panjangnya waktu investor dalam menahan atau memegang sahamnya selama periode waktu tertentu, yang dinyatakan dengan membandingkan antara jumlah saham beredar akhir tahun dengan total jumlah transaksi akhir tahun untuk masing-masing jenis saham (Maulina, 2010). Investor melakukan pembelian saham karena diprediksikan saham yang dimiliki akan menguntungkan di masa depan. Namun, karena beberapa aspek tertentu, investor memiliki pertimbangan tertentu untuk menjual atau menahan saham yang dimiliki.

Aspek yang menjadi perhatian investor terkait keputusan *holding period* adalah *bid-ask spread*, *return on asset*, *market value*, dan *earning per share*.

*Bid-ask spread* atau *bid-ask price* terdiri dari *bid price* sebagai harga beli tertinggi dimana investor bersedia untuk membeli saham, sedangkan *ask price* sebagai harga jual terendah dimana investor bersedia untuk menjual sahamnya. Sehingga pengertian *bid-ask spread* merupakan selisih antara *ask price* dan *bid price* (Darmawan, 2014). Selisih antara harga beli dan harga jual menjadi pertimbangan khusus investor karena harga saham merupakan hal yang sensitif bagi investor. *Bid-ask spread* menjelaskan pelaku pasar mempersiapkan *spread* untuk menutup tiga tipe biaya, yaitu biaya pemrosesan pesanan (*order processing cost*), biaya pengendalian persediaan (*inventory control cost*), dan biaya yang timbul akibat menghindari kerugian (*adverse selection cost*). Biaya pemrosesan pesanan meliputi biaya-biaya dalam mempertahankan keberadaan dealer secara terus menerus di pasar dan biaya administrasi dari perubahan nama. Biaya pengendalian persediaan terdiri dari biaya *opportunity* dan resiko harga jual-beli, pencatatan transaksi-transaksi, dan aktivitas-aktivitas pembukuan lainnya. Biaya untuk menghindari kerugian memberikan kompensasi kepada dealer untuk resiko perdagangan dengan individu-individu yang memiliki informasi lebih baik tentang harga keseimbangan sekuritas. Dengan kata lain biaya ini muncul karena informasi didistribusikan secara asimetri kepada para pelaku pasar (Ambarwati, 2008).

Menurut Kieso dkk (2002) *return on asset* salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur profitabilitas aktiva secara keseluruhan. Semakin positif nilai *return on asset* (semakin besar), maka semakin baik pula kemampuan perusahaan dalam mendayagunakan aktiva yang dimilikinya untuk menghasilkan laba. Sebaliknya, *return on asset* yang negatif (semakin kecil) menunjukkan bahwa dari total aktiva yang digunakan, perusahaan tidak mampu memberikan laba. Perusahaan yang tidak mampu menghasilkan laba tidak disukai oleh investor. Oleh karena itu, semakin besar nilai *return on asset* semakin lama investor menahan kepemilikan sahamnya.

*Market value* mencerminkan nilai keseluruhan suatu perusahaan yang terjadi di pasar saham (Jones, 2006). Makin besar nilai pasar suatu perusahaan, makin lama pula investor menahan kepemilikan sahamnya, karena investor menganggap bahwa perusahaan besar biasanya lebih stabil keuangannya. Keuangan yang stabil tentunya akan memberikan kepastian keuntungan bagi investor. Oleh karena itu, *market value* merupakan variabel yang diperhatikan investor dalam menentukan lamanya *holding period* (Ratnasari, 2014).

Menurut Baridwan (2004:443) *earning per share* atau laba per saham untuk melihat jumlah pendapatan yang diperoleh dalam satu periode untuk setiap lembar saham yang beredar. *Earning per share* dapat memberikan informasi bagi investor untuk mengetahui perkembangan dari perusahaan.

Semakin besar laba yang diterima perusahaan, semakin lama investor akan menahan kepemilikan sahamnya, hal ini dikarenakan investor selalu mengharapkan keuntungan dari aktivitas investasi yang dilakukan. Oleh karena itu, *earning per share* termasuk dalam salah satu faktor yang perlu diperhatikan dalam menentukan *holding period* saham.

Penelitian mengenai *holding period* telah banyak dilakukan sebelumnya, namun variabel-variabel pendukung yang digunakan memiliki arah pengaruh dan signifikansi yang berbeda-beda tentang *holding period* saham.

Penelitian untuk variabel *bid-ask spread* yang dilakukan Maulina, *et al*(2009) mengenai “Analisis Beberapa Faktor yang Mempengaruhi  *Holding Period* Saham Biasa pada Perusahaan Go Public yang tercatat dalam Index LQ45” dan penelitian oleh Wisayang (2009) “Analisis Pengaruh *Bid-Ask Spread, Market Value, Dan Varian Return Saham Terhadap Holding Period Pada Saham LQ45*” menunjukkan bahwa *bid-ask spread* memiliki pengaruh positif terhadap *holding period*. Sedangkan penelitian Visita (2013) tentang “Faktor Penentu  *Holding Period* Saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia” dan penelitian oleh Sari dan Abundanti (2015) dengan judul “Determinan Penentu  *Holding Period* Pada Indeks LQ45” menunjukkan bahwa *bid-ask spread* memiliki pengaruh negatif terhadap *holding period*.

Penelitian untuk variabel *market value* yang dilakukan Riyanto dan Sigit Hutomo (2008) meneliti tentang “Analisis Perubahan  *Market Value* dan Laba Per Saham (LPS) Terhadap  *Holding Period* Saham” dan penelitian Maulina,

*et al*(2009) mengenai “Analisis Beberapa Faktor yang Mempengaruhi  *Holding Period*” menunjukkan bahwa  *market value* memiliki pengaruh positif terhadap  *holding period*. Sedangkan penelitian Utami dan Sedana (2016) meneliti tentang “Pengaruh  *Spread, Market Value, Variance Return* dan  *Dividend Payout Ratio* Terhadap Holding Period Saham” dan penelitian Sari dan Abundanti (2015) tentang “Determinan Penentu Holding Period Pada Indeks LQ45” menunjukkan bahwa  *market value* memiliki pengaruh negatif terhadap  *holding period*.

Penelitian untuk variabel  *return on asset* yang dilakukan Kusumawaty (2016) tentang “Pengaruh  *Return Saham, Market Value, dan Return On Assets* Terhadap  *Holding Period* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia” menunjukkan bahwa  *return on asset* memiliki pengaruh positif terhadap  *holding period*. Sedangkan penelitian yang dilakukan Shakib (2016) tentang “Faktor Determinan Holding Period Saham Syariah yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Periode 2012-2014” menunjukkan bahwa  *return on asset* tidak memiliki pengaruh terhadap  *holding period*.

Penelitian untuk variabel  *earning per share* yang dilakukan Sari dan Abundanti (2015) tentang “Determinan Penentu Holding Period Pada Indeks LQ45” dan penelitian yang dilakukan Riyanto dan Hutomo (2008) meneliti tentang “Analisis Perubahan  *Market Value* dan Laba Per Saham (LPS) Terhadap  *Holding Period* Saham” menunjukkan bahwa  *earning per share*

memiliki pengaruh positif terhadap *holding period*. Sedangkan penelitian yang dilakukan Shakib (2016) tentang “Faktor Determinan  *Holding Period Saham Syariah* yang Terdaftar di  *Jakarta Islamic Index* Periode 2012-2014” dan penelitian Islamiah (2018) tentang “*Determinants Of The Industrial Manufacturing Stock’s Holding Period*” menunjukkan bahwa *earning per share* tidak memiliki pengaruh terhadap *holding period*.

Indeks Kompas 100 merupakan salah satu indeks di bursa yang berisi kumpulan 100 saham perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik, kapitalisasi pasar yang tinggi, fundamental yang kuat serta kinerja pasar yang baik. Perusahaan yang tercatat di Indeks Kompas 100 sebagai kumpulan perusahaan besar cenderung menghadapi biaya keagenan yang tinggi karena akan mendapatkan perhatian yang lebih dari pemegang saham dan investor potensial. Pemegang saham tentu akan berusaha memastikan bahwa perusahaan terus meningkatkan kinerja pasarnya.

Penelitian mengenai *holding period* telah banyak dilakukan dan umumnya berfokus pada saham yang terdaftar pada LQ-45 dan  *Jakarta Islamic Index* yang kurang dari 50% mewakili saham di bursa. Disini peneliti tertarik menggunakan perusahaan yang terdaftar di Indeks Kompas 100 sebagai objek penelitian. Selain itu perbedaan hasil yang dilakukan, membuat peneliti tertarik untuk membahas mengenai *holding period* sesuai kondisi saat ini. Dengan demikian penelitian mengenai faktor yang mempengaruhi *holding period* masih layak dilakukan. Maka peneliti tertarik untuk membuat

**“Pengaruh *Bid-Ask Spread*, *Return On Asset*, *Market Value*, dan *Earning per Share* Terhadap  *Holding Period* Saham (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Indeks Kompas 100 Periode 2015-2017)”.**

## **B. Perumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka pokok permasalahan dalam penelitian ini adalah:

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

## **C. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah yang telah dijelaskan sebelumnya, maka secara rinci tujuan utama dalam penelitian ini adalah untuk:

1. Untuk mengetahui fakta dan bukti empiris mengenai pengaruh *bid-ask spread* terhadap *holding period*,
2. Untuk mengetahui fakta dan bukti empiris mengenai pengaruh *return on asset* terhadap *holding period*,

3. Untuk mengetahui fakta dan bukti empiris mengenai pengaruh *market value* terhadap *holding period*,
4. Untuk mengetahui fakta dan bukti empiris mengenai pengaruh *earning per share* terhadap *holding period*.

#### **D. Kegunaan Penelitian**

Sesuai dengan pokok permasalahan di atas, maka dengan dilakukan penelitian ini, peneliti mengharapkan beberapa manfaat yang dapat digunakan sebagai berikut:

##### **1. Kegunaan Teoritis**

Secara teoritis, penelitian ini dilakukan untuk melihat bukti empiris mengenai *bid-ask spread*, *return on asset*, *market value* dan *earning per share* terhadap *holding period*, serta melihat pengaruh variable-variabel tersebut terhadap *holding period* saham. Untuk penelitian selanjutnya diharapkan dapat menjadi bahan rujukan untuk mengkaji *holding period* saham dengan menggunakan faktor-faktor lainnya. Sehingga dapat dihasilkan variabel yang berpengaruh terhadap *holding period*.

##### **2. Kegunaan Praktis**

Secara praktis hasil penelitian ini diharapkan dapat diterapkan oleh investor untuk membuat keputusan investasi terkait *holding period* saham. Sehingga variabel yang berpengaruh dapat digunakan oleh pemegang saham agar dapat memaksimalkan keuntungan yang ingin didapatkan. Serta untuk emiten dapat digunakan untuk mengontrol kinerja perusahaan.

Emiten bisa menjadikan ini sebagai acuan untuk membuat strategi saat investor beramai-ramai membeli atau menjual saham mereka.