

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1. Latar Belakang**

Perkembangan pasar modal memiliki pengaruh yang sangat besar dalam perekonomian suatu negara di era globalisasi saat ini, karena peran pasar modal yang sangat penting bagi dunia usaha, pemodal, lembaga penunjang pasar modal maupun bagi pemerintah.

Menurut undang-undang nomor 8 tahun 1995 pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek.

Pasar modal menjadi salah satu alternatif investor untuk melakukan investasi pada aset-aset finansial. Perkembangan pasar modal di era globalisasi ini memiliki pengaruh yang besar bagi perekonomian suatu negara, karena pasar modal berperan penting baik bagi dunia usaha, pemodal, lembaga penunjang pasar modal maupun bagi pemerintah (Hadi, 2013). Saham merupakan salah satu jenis sekuritas yang paling banyak ditawarkan perusahaan, paling banyak diminati investor, dan paling mendominasi volume transaksi. Hal ini terlihat dari volume transaksi saham yang dilakukan dan perkembangan jumlah perusahaan yang menjual sahamnya kepada investor. Saham dalam hal ini lebih diminati karena memiliki dua keuntungan yaitu *capital gain* dan *dividen*.

Pasar modal merupakan pasar yang menyediakan fasilitas yang mempertemukan dua kepentingan, yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) dan pihak yang memerlukan dana (*issuer*). Dengan adanya pasar modal maka pihak yang memiliki kelebihan dana dapat menginvestasikan dana tersebut dengan harapan memperoleh imbalan (*return*) sedangkan *issuer* (dalam hal ini perusahaan) dapat memanfaatkan dana tersebut untuk kepentingan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari operasi perusahaan. Pasar modal juga akan memberikan kesempatan memperoleh imbalan (*return*) bagi pemilik dana, sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih. Salah satu jenis investasi yaitu saham.

Secara garis besar informasi yang diperlukan investor untuk menganalisis sekuritas terdiri dari informasi yang bersifat fundamental dan teknikal. Analisis fundamental didasarkan pada dua model dasar penilaian sekuritas yaitu *earning multiplier* dan *asset values*, sedangkan analisis teknikal secara umum memfokuskan perhatian pada perubahan volume dan harga pasar sekuritas.

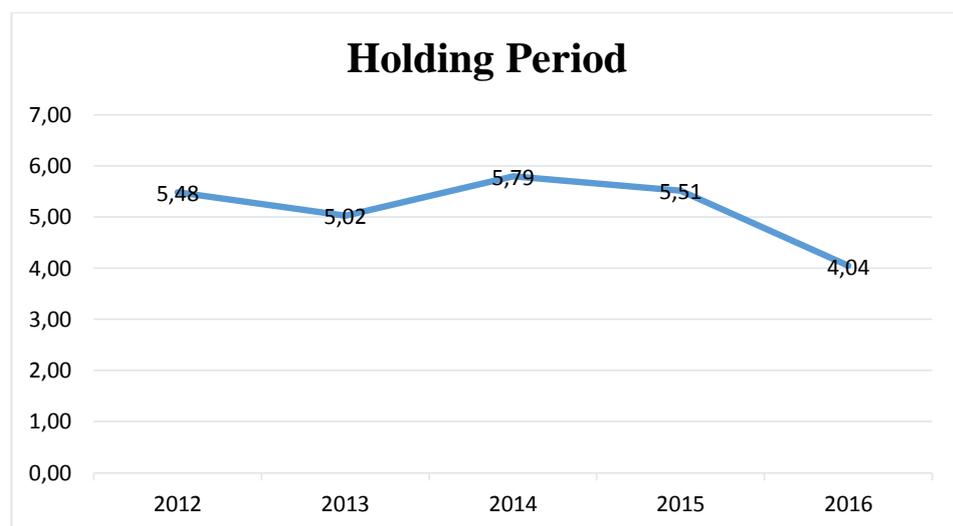
Analisis Fundamental, merupakan salah satu cara untuk melakukan penilaian saham dengan mempelajari atau mengamati berbagai indikator yang terkait dengan kondisi makro ekonomi dan kondisi industri suatu perusahaan hingga berbagai indikator keuangan dan manajemen perusahaan. Dengan demikian, analisis fundamental merupakan analisis yang berbasis pada berbagai data riil untuk mengevaluasi atau memproyeksi nilai suatu saham. Beberapa data atau indikator yang umum digunakan, antara lain: pendapatan laba, pertumbuhan penjualan, imbal hasil atau pengembalian atas ekuitas (*return on equity*), margin laba (*profit margin*), dan data-data keuangan lainnya sebagai sarana untuk menilai

kinerja perusahaan dan potensi pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, Darmadji & Fakhruddin (2012:149).

Analisis Teknikal, merupakan salah satu metode yang digunakan untuk penilaian saham, dimana dengan metode ini para analis melakukan evaluasi saham berbasis pada data-data statistik yang dihasilkan dari aktivitas perdagangan saham, seperti harga saham dan volume transaksi. Dengan berbagai grafik yang ada serta pola-pola grafik yang terbentuk, analisis teknikal mencoba memprediksi arah pergerakan harga saham ke depan. Analisis teknikal atau sering disebut *chartist* percaya bahwa perkembangan atau kinerja saham dan pasar di masa lalu merupakan cerminan kinerja ke depan. Dengan perkataan lain, mereka percaya sejarah akan berulang kembali, Darmadji & Fakhruddin (2012:149).

Seorang investor yang memiliki saham suatu perusahaan akan mempunyai hak terhadap pendapatan dan kekayaan perusahaan, setelah dikurangi dengan pembayaran semua kewajiban perusahaan. Investor atau pemilik saham memiliki kebebasan untuk memilih saham yang *go public*, berapa banyak saham yang akan dibeli dan berapa lama *financial asset* tersebut akan dipegang. Keputusan yang diambil pemegang saham mengenai berapa lama jangka waktu penanaman modalnya ke dalam suatu saham perusahaan akan berpengaruh terhadap *capital gain* dan dividen yang akan diperolehnya, namun kebanyakan investor kesulitan untuk menentukan jangka waktu penanaman modal mereka. Untuk itu, salah satu pertimbangan penting terkait pada keputusan strategis para investor dalam berinvestasi adalah penentuan masa kepemilikan (*holding period*) saham. Menurut Assogbavi dan Leonard (2008) menyatakan bahwa strategi *holding*

*period* akan menghasilkan keuntungan yang lebih tinggi. Volume perdagangan mencerminkan *holding period* terhadap suatu saham di perusahaan oleh investor (Sari dan Abundanti 2015). Volume perdagangan tinggi mencerminkan bahwa investor sering memperjual belikan sahamnya yang berarti pula bahwa saham tersebut tidak ditahan investor dalam jangka waktu yang panjang. Artinya, semakin tinggi volume perdagangan maka semakin rendah *holding period* saham.



Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data diolah peneliti)

**Gambar 1.1**  
**Data Perkembangan *Holding Period* Saham LQ45 Periode 2012-2016**

Gambar 1.1 di atas menunjukkan seberapa lama para investor menahan kepemilikan sahamnya di Indeks LQ45. Perusahaan mengalami *holding period* yang fluktuatif dari tahun ke tahun. Rata-rata perusahaan mengalami penurunan. Penurunan *holding period* ini disebabkan karena investor menjual atau melepas kepemilikan sahamnya. Aksi para investor ini disebabkan oleh beberapa faktor.

Jumlah perusahaan yang menjual sahamnya ke publik dari tahun ke tahun mengalami peningkatan, akan tetapi peningkatan jumlah saham ini tidak diimbangi dengan volume transaksinya. Volume transaksi ini menunjukkan

lamanya kepemilikan saham yang dipegang oleh investor terhadap suatu saham tertentu. Volume transaksi yang tinggi menunjukkan bahwa investor sering memperjualbelikan sahamnya, berarti saham tersebut tidak ditahan investor dalam kurun waktu yang panjang (Margaretha, 2014).

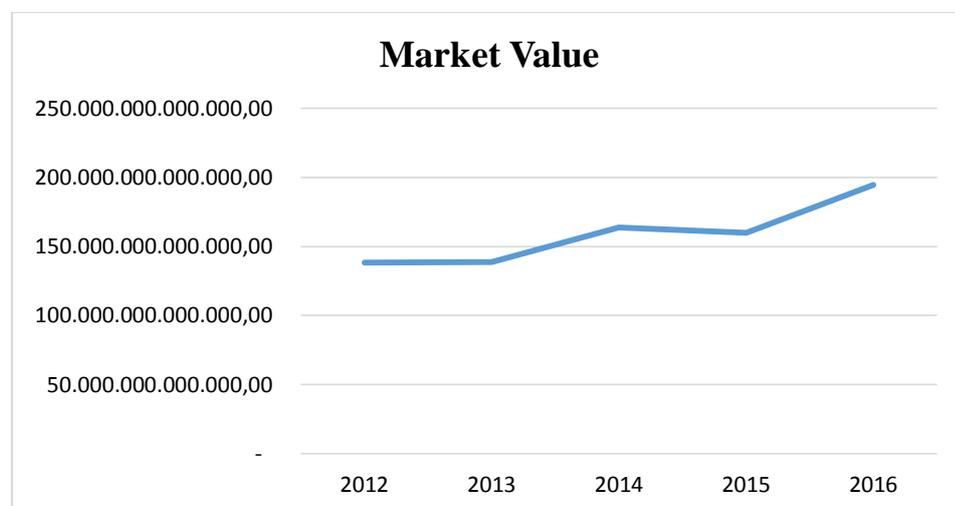
Investor menyadari kelebihan dan kekurangan investasi di pasar modal bisa mengakibatkan berbagai kemungkinan yaitu kemungkinan menghasilkan sebuah keuntungan ataupun kerugian, oleh karena itu dalam proses jual beli saham dan menahan kepemilikan saham untuk jangka waktu tertentu kemudian menjualnya, investor akan mempertimbangkan *return* dan juga risikonya. Investor akan memutuskan kapan saham akan dijual agar memperoleh *return* yang diharapkan.

Berdasarkan kasus di atas terlihat bahwa terdapat fenomena aksi jual yang dilakukan para investor karena diprediksi bahwa saham yang dimilikinya tidak menguntungkan dimasa mendatang. Hal tersebut sesuai dengan yang dikatakan oleh Arma (2013) bahwa jika investor memprediksikan saham perusahaan yang dibelinya dapat menguntungkan, maka investor cenderung akan menahan sahamnya dalam jangka waktu yang lebih lama, dengan harapan bahwa harga jual saham tersebut lebih tinggi dimasa yang akan datang. Sebaliknya, investor akan segera melepas saham yang telah dibelinya, jika mereka memprediksikan harga saham tersebut akan mengalami penurunan. Hal ini dilakukan oleh para investor untuk mendapatkan *gain* yang sebesar-besarnya atas investasi yang dilakukan dan untuk meminimalkan terjadinya risiko yang akan dihadapinya.

*Market value* menunjukkan ukuran perusahaan atau merupakan nilai sebenarnya dari aktiva perusahaan yang direfleksikan di pasar (Santoso, 2008).

Semakin besar nilai pasar suatu perusahaan, semakin 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 dan Astuti, 2014).

Pada gambar di bawah ini dapat dilihat *market value* pada sampel perusahaan LQ45 tahun 2012-2016.



Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data diolah peneliti)

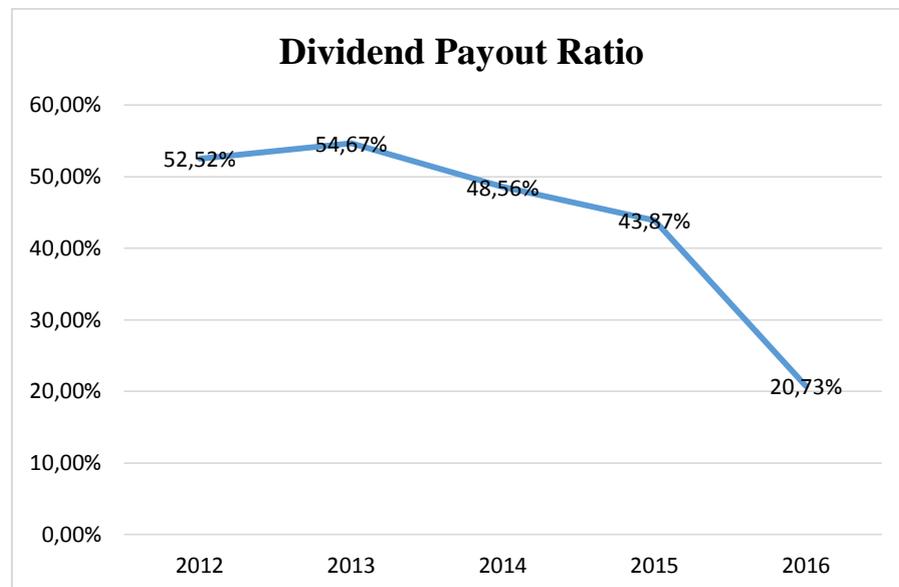
**Gambar 1.2**  
**Data Perkembangan Market Value LQ45 Periode 2012-2016**

Gambar 1.2 menunjukkan bahwa pada tahun 2012-2013 *market value* mengalami kenaikan diikuti dengan menurunnya *holding period*, lalu pada tahun 2015-2016 *market value* mengalami kenaikan diikuti dengan menurunnya *holding period*. Hal ini menunjukkan bahwa terjadi gap antara teori dengan fenomena pada tahun 2012-2013 dan 2015-2016. Hal ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Ratnasari dan Astuti, 2014) bahwa terdapat pengaruh positif

antara *market value* dan *holding period*, artinya jika *market value* naik maka *holding period* juga akan naik begitu pula sebaliknya.

Kebijakan pembagian dividen suatu perusahaan dapat dilihat dari *dividend payout ratio*. Oleh sebab itu, *dividend payout ratio* merupakan faktor pertimbangan bagi investor untuk menentukan lama mereka akan menahan sahamnya. Menurut Brigham dan Gapensky (1998) dalam Sakir dan Nurhalis (2010) salah satu faktor yang membuat investor melakukan investasi pada saham adalah karena adanya dividen. Saham perusahaan yang sering membagikan dividennya akan cenderung lebih disukai dari pada saham perusahaan yang tidak membagikan dividen. Oleh karena itu, apabila *dividend payout ratio* suatu saham perusahaan tinggi maka investor akan menahan sahamnya lebih lama dan sebaliknya.

Pada gambar di bawah ini dapat dilihat *dividend payout ratio* pada sampel perusahaan LQ45 tahun 2012-2016.



Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data diolah peneliti)

**Gambar 1.3**  
**Data Perkembangan *Dividend Payout Ratio* LQ45 Periode 2012-2016**

Gambar 1.3 menunjukkan bahwa pada tahun 2012-2013 *dividend payout ratio* mengalami kenaikan diikuti dengan menurunnya *holding period*, lalu pada tahun 2013-2014 menunjukkan bahwa *dividend payout ratio* mengalami penurunan diikuti dengan naiknya *holding period*. Hal ini menunjukkan bahwa terjadi gap antara teori dengan fenomena pada tahun 2012-2014. Hal ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ernawati dan Margasari (2013) bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan antara *dividend payout ratio* dan *holding period*, artinya jika *dividend payout ratio* naik maka *holding period* juga akan naik begitu pula sebaliknya.

*Holding period* sebelumnya telah diteliti oleh beberapa peneliti terdahulu, namun masih terdapat beberapa perbedaan hasil penelitian. Penelitian yang dilakukan Perangin-angin dan Novita (2013) meneliti tentang Analisis Pengaruh *Bid-Ask Spread*, *Market Value* dan *Variance Return* Terhadap *Holding Period* Saham Sektor Pertambangan . Hasil penelitian ini Variabel *market value* berpengaruh positif signifikan terhadap *holding period*. Hal ini menunjukkan bahwa jika *market value* naik maka *holding period* juga akan naik. Sebaliknya, penelitian yang dilakukan Sakir dan Nurhalis (2010) meneliti tentang Analisis *Holding period* Saham LQ-45 di Bursa Efek Jakarta. Variabel independen dalam penelitian ini adalah *spread*, *market value*, *variance of return* dan *dividend payout ratio*. Penelitian ini mempunyai hasil yang berbeda, yaitu tiga variabel (*spread*, *market value*, *variance of return*) masing-masing berpengaruh negatif terhadap

*holding period*, sedangkan variabel *dividend payout ratio* berpengaruh positif terhadap *holding period* saham.

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 disetiap periode.

Penelitian Ermawati dan Margasari (2013) dan penelitian Sakir dan Nurhalis (2010) memiliki perbedaan hasil mengenai variabel *dividend payout ratio*. Penelitian Ermawati dan Margasari (2013) menyimpulkan bahwa variabel *dividend payout ratio* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period*, sedangkan penelitian Sakir dan Nurhalis (2010) menyimpulkan bahwa *dividend payout ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *holding period*.

Perbedaan hasil penelitian tersebut akan menyulitkan investor untuk menentukan variabel mana yang paling signifikan untuk dijadikan acuan pengambilan keputusan investasi. Berdasarkan uraian latar belakang yang sebelumnya di bahas maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul **“PENGARUH MARKET VALUE DAN DIVIDEND PAYOUT RATIO TERHADAP HOLDING PERIOD (Studi Pada Perusahaan LQ45 Periode 2012 – 2016)”**.

## **1.2. Identifikasi dan Rumusan Masalah**

Identifikasi masalah merupakan proses merumuskan permasalahan-permasalahan yang akan diteliti untuk memudahkan dalam proses penelitian selanjutnya dan memudahkan memahami hasil penelitian. Rumusan masalah menggambarkan permasalahan yang tercakup dalam penelitian.

### **1.2.1. Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan, terdapat beberapa fenomena yang menjadi identifikasi masalah dalam penelitian ini, diantaranya:

1.  *Holding Period*  pada Indeks LQ45 periode 2012-2016 rata-rata mengalami penurunan.
2.  *Market Value*  pada Indeks LQ45 periode 2012-2016 berfluktuasi.
3.  *Dividend Payout Ratio*  pada Indeks LQ45 periode 2012-2016 berfluktuasi. Penurunan secara terus menerus terjadi selama tahun 2013 hingga tahun 2016
4.  *Holding period*  sebelumnya telah diteliti oleh beberapa peneliti terdahulu, namun masih terdapat beberapa perbedaan hasil penelitian.

### **1.2.2. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang penelitian dan identifikasi masalah diatas maka disusun rumusan masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana  *Market Value, Dividend Payout Ratio*  dan  *Holding Period*  pada perusahaan LQ45 periode 2012-2016.

2. Seberapa besar pengaruh *Market Value* dan *Dividend Payout Ratio* terhadap  *Holding Period* secara parsial maupun simultan pada perusahaan LQ45 periode 2012-2016.

### **1.3. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dirumuskan, maka tujuan dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis:

1. *Market Value*, *Dividend Payout Ratio* dan  *Holding Period* pada perusahaan LQ45 periode 2012-2016.
2. Besarnya *Market Value* dan *Dividend Payout Ratio* terhadap  *Holding Period* secara parsial maupun simultan pada perusahaan LQ45 periode 2012-2016.

### **1.4. Kegunaan Penelitian**

Penelitian ini memiliki kegunaan, tidak hanya di dapatkan oleh penulis tetapi juga diharapkan dapat berguna bagi akademis, perusahaan/ manajemen, investor maupun bagi pihak lainnya. Kegunaan penelitian ini, diantaranya:

1. Bagi Penulis

Penelitian ini merupakan salah satu syarat untuk memenuhi ujian sarjana pada Fakultas Ekonomi Program Studi Manajemen Universitas Pasundan.

2. Bagi Akademis

- a. Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan yang berarti dalam pengembangan ilmu ekonomi dan bisnis, khususnya pada bidang ilmu manajemen keuangan. Hasil penelitian ini juga diharapkan

dapat menjadi bahan referensi dan perbandingan untuk penelitian-penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan *Market Value*, *Dividend Payout Ratio* dan  *Holding Period*.

- b. Memberikan kontribusi pada pengembangan teori manajemen keuangan terutama yang berkaitan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi integritas laporan keuangan.

### 3. Bagi Pihak Perusahaan/Manajemen

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai acuan dalam pengambilan keputusan manajemen keuangan.

### 4. Bagi Calon Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran tentang laporan keuangan tahunan serta kondisi manajemen keuangan perusahaan sehingga dapat dijadikan sebagai acuan untuk pembuatan keputusan investasi.

### 5. Bagi Peneliti selanjutnya

Penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi sumber informasi dan referensi untuk memungkinkan peneliti selanjutnya dalam melakukan penelitian mengenai topik-topik yang berkaitan dengan penelitian ini, baik yang bersifat melanjutkan atau melengkapi.