

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang Penelitian**

Di era globalisasi dengan kemajuan teknologi informasi yang sudah semakin canggih mendorong perusahaan-perusahaan untuk berupaya meningkatkan kinerjanya yang terbaik. Untuk meningkatkan kinerjanya, perusahaan harus memiliki sumber dana yang cukup untuk pemenuhan kegiatan operasional dan pengembangan bisnisnya. Dana tersebut bisa diperoleh perusahaan melalui penjualan, pinjaman kepada pihak lain, ataupun menerima tambahan modal dengan cara menerbitkan saham di pasar modal.

Pasar modal merupakan salah satu sarana untuk menghimpun dana dari masyarakat selain perbankan. Pasar modal sendiri merupakan tempat dilakukannya proses jual beli sekuritas antara pihak yang memiliki kelebihan dana (*investor*) dengan pihak yang membutuhkan dana (*issuer*). Dengan demikian, pasar modal juga dapat diartikan sebagai pasar untuk memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham, obligasi, dan reksa dana (Tandelilin, 2017:25). Pasar modal memberikan fasilitas kepada investor untuk dapat menyalurkan dananya dengan bebas sesuai dengan karakteristik yang diinginkan dengan mengharapkan pengembalian (*return*) yang paling optimal, sehingga bagi pihak yang menerima dana dapat digunakan untuk mengoperasikan perusahaannya. Pasar modal yang memfasilitasi untuk bertemunya pihak investor dengan pihak-pihak yang membutuhkan dana tersebut dalam kerangka yang disebut dengan investasi.

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa mendatang, baik keuntungan yang diperoleh dari kenaikan harga saham ataupun atas sejumlah dividen di masa yang akan datang sebagai imbalan atas waktu dan risiko yang terkait dengan investasi tersebut (Tandelilin, 2017:2). Investasi dibedakan menjadi dua, yaitu investasi pada *real asset* dan investasi pada *financial asset*. Investasi pada *real asset* yaitu menyalurkan sejumlah dana dalam rangka memperoleh aset-aset berwujud atau diluar sektor keuangan, seperti perdagangan, pertanian dan industri. Sedangkan investasi pada *financial asset* yaitu menginvestasikan sejumlah dana kedalam bentuk deposito, saham, reksa dana, sukuk, ataupun obligasi. Aset-aset finansial umumnya menjadi aktivitas yang digunakan pihak investor dalam menanamkan modalnya, karena aset-aset finansial bisa diperdagangkan dengan mudah, dengan biaya yang relatif murah dan pada pasar yang terorganisir.

Saham merupakan salah satu bentuk aset finansial yang paling banyak ditawarkan oleh perusahaan dan banyak dipilih oleh investor untuk menanamkan modalnya, selain mudah diperdagangkan (*marketable securities*), saham juga dapat memberikan keuntungan yang diharapkan bagi para investor, dimana keuntungan tersebut dapat berasal dari pembagian dividen dan keuntungan selisih harga jual dengan harga beli (*capital gain*).

Jumlah perusahaan yang terdaftar di *Shanghai Stock Exchange* dari tahun ke tahun terus mengalami peningkatan, dan sebagian besar perusahaan lebih memilih menawarkan saham dibandingkan dengan produk lainnya yang membuat

saham menjadi produk perdagangan dengan volume perdagangan terbesar pada tiap tahunnya. Data rinciannya dapat dilihat pada tabel 1.1.

**Tabel 1.1**  
**Perkembangan Jumlah Perusahaan dan Volume Perdagangan Saham**  
**di *Shanghai Stock Exchange***

Tahun	Jumlah Perusahaan	Volume Perdagangan (Million Shares)
2011	931	2.119.387,10
2012	954	1.894.893,89
2013	953	2.671.885,38
2014	995	4.293.882,01
2015	1.081	10.248.562,37
2016	1.182	4.574.386,11
2017	1.396	4.450.023,88

Sumber: <http://english.sse.com.cn>

Dari tabel diatas, dapat dilihat bahwa volume perdagangan saham yang terjadi di *Shanghai Stock Exchange* relatif mengalami fluktuasi. Fluktuasi tersebut didasarkan pada keputusan investor terhadap lamanya masa kepemilikan saham yang berubah-ubah. Menurut Margareta dan Diantini (2015) bahwa volume perdagangan yang berfluktuasi mencerminkan keputusan investor terhadap lamanya menahan saham yang dimilikinya selalu berubah-ubah. Volume perdagangan yang tinggi mencerminkan bahwa investor sering memperjual belikan sahamnya, yang berarti bahwa investor tidak menahan saham yang dimilikinya dalam waktu yang panjang.

Investor menyadari bahwa banyak kemungkinan yang dapat terjadi dalam investasi di pasar modal, yaitu kemungkinan mendapatkan keuntungan ataupun kemungkinan mengalami kerugian. Oleh karena itu, keputusan dalam jual beli

saham maupun keputusan dalam menahan saham yang dimilikinya didasarkan pada *return* dan risiko yang mungkin dapat terjadi. Investor harus bisa menganalisis suatu kondisi saham dari informasi-informasi yang tersedia, baik dari informasi yang dipublikasikan oleh emiten maupun informasi yang diketahui secara pribadi. Hal ini sejalan dengan teori sinyal (*signalling theory*). Dalam studi pasar modal, manajer (perusahaan) diasumsikan memberikan informasi sebagai sinyal untuk pengambilan keputusan investor, agar investor dapat memilih investasinya dengan tepat.

Dalam melakukan investasi, pertimbangan yang penting terkait dengan keputusan investasi yaitu penentuan masa kepemilikan saham. Sebagian besar investor merasa kesulitan dalam menentukan lamanya masa kepemilikan sahamnya untuk mendapatkan keuntungan yang optimal. Lamanya kepemilikan saham tersebut dinamakan *holding period*. *Holding period* adalah variabel yang memberikan indikasi tentang rata-rata lamanya waktu investor untuk menahan saham suatu perusahaan (Purnananingputri, 2014) dalam (Ely dan Nyoman, 2015). Setiap investor memiliki jangka waktu kepemilikan yang berbeda-beda, investor cenderung lebih lama menahan kepemilikan sahamnya, jika ia memprediksikan bahwa saham yang dibelinya tersebut dapat memberikan keuntungan lebih besar lagi di masa depan, sedangkan investor akan cepat melepaskan kepemilikan sahamnya, jika diprediksikan harga saham tersebut akan mengalami penurunan (Helmy, 2008) dalam (Visita Yales, 2013).

Menurut teori Mandelson (1986) dalam Perangin-angin dan Fauzie (2013) *holding period* dapat dipengaruhi oleh dua faktor, yaitu faktor eksternal seperti

inflasi/deflasi, dan faktor internal seperti nilai pasar, risiko pengembalian dan kebijakan dividen yang diproksikan dengan *dividend payout ratio*.

Menurut Jugiyanto (2016:188) *nilai pasar* atau nilai pasar adalah “harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar”. Nilai ini ditentukan atas mekanisme pasar yaitu penawaran dan permintaan saham bersangkutan di pasar bursa. Semakin besar nilai pasar suatu perusahaan, maka cenderung semakin lama investor menahan kepemilikan sahamnya dikarenakan perusahaan-perusahaan yang besar mengindikasikan kinerja manajemen yang baik, dan kondisi keuangan yang stabil, sehingga risikonya lebih kecil (Visita Yales, 2013).

Faktor internal selanjutnya yang diduga berpengaruh terhadap *holding period* adalah risiko pengembalian. Risiko pengembalian merupakan tingkat risiko yang terjadi dari kegiatan investasi. Menurut Zubir (2011:23) dalam Ely dan Nyoman (2015) risiko pengembalian (*risk of return*) merupakan selisih dari *expected return* dengan *realized return*. Saham-saham yang mempunyai risiko yang tinggi biasanya enggan dipertahankan oleh investor, karena investor tidak mau menanggung kerugian yang mungkin terjadi atas risiko yang ada. Sehingga investor memilih segera melepaskan saham dengan risiko yang tinggi.

Faktor internal yang juga diduga berpengaruh terhadap *holding period* adalah kebijakan dividen perusahaan menggunakan proksi *dividend payout ratio*. *Dividend payout ratio* adalah laba per lembar saham yang diinvestasikan pada suatu perusahaan yang akan dibagikan dalam setiap akhir periode investasi (Nurul dan Ulfi, 2018). Nilai *dividend payout ratio* dapat menggambarkan kebijakan dividen

perusahaan yang nantinya akan berpengaruh terhadap keuntungan yang akan didapat oleh para investor dan juga akan mempengaruhi jangka waktu kepemilikan saham (Ermawati dan Margasari, 2013) dalam (Nurul dan Ulfi, 2018). Dalam kondisi seperti ini, investor akan menahan sahamnya lebih lama pada saat perusahaan akan membagikan dividen dalam satu periode (Darmawan, 2014) dalam (Ely dan Nyoman, 2015).

China merupakan negara dengan pertumbuhan ekonomi terbesar kedua di dunia setelah Amerika Serikat (AS). Seperti yang diberitakan oleh situs [cnbcindonesia.com](http://cnbcindonesia.com) pada tanggal 13 November 2019, bahwa China kini menjelma menjadi raksasa ekonomi dunia baru penantang Amerika Serikat yang sulit untuk ditiru dan bahkan ditandingi. Reformasi ekonomi yang dijalankan sejak 1978 telah membuat China menjadi negara adidaya, dan merebut alih posisi Jepang sebagai negara perekonomian kedua terbesar pada tahun 2010. Beberapa ekonom bahkan memprediksi ekonomi China akan melesat melampaui AS pada tahun 2030.

Dalam situs [news.detik.com](http://news.detik.com) pada tanggal 30 November 2019 mengabarkan bahwa pada awal tahun 2018, persaingan di bidang ekonomi antara negara China dan Amerika mulai terlihat dengan rencana pengeluaran kebijakan pada tarif bea impor barang-barang dari Tiongkok oleh pemerintahan Amerika Serikat. Begitupun dengan Pemerintahan China yang menambahkan tarif impor terhadap 128 produk AS senilai US\$ 3 miliar, dan menambahkan tarif untuk 106 produk impor dari AS senilai US\$ 50 miliar. Hal inilah yang menjadi awal mula terjadinya perang dagang antara Amerika Serikat dan China.

Dampak perang dagang tersebut tidak hanya dalam segi perekonomian secara langsung tetapi juga berdampak pada bursa-bursa dunia. Situs [cnbcindonesia.com](http://cnbcindonesia.com) pada tanggal 14 Mei 2019 mengabarkan bahwa Indeks Dow Jones Industrial Average anjlok 617,38 poin atau 2,38%, S&P 500 anjlok 2,4%, sementara NASDAQ Composite anjlok hingga 3,41% di akhir perdagangan (13/5/2019). Tak hanya terhenti disana, Indeks Shanghai langsung anjlok 1,1% pada saat pembukaan perdagangan pada hari Selasa, 14 Mei 2019 ke level 2,872,83, sementara Indeks Hang Seng terkoreksi cukup dalam 2,1% ke level 27.951,12.

Perang dagang ini memicu aksi jual saham besar-besaran di berbagai bursa. Seperti yang dilansir oleh situs [cnbcindonesia.com](http://cnbcindonesia.com) pada tanggal 10 Mei 2019, mengabarkan bahwa aksi jual massal investor saham di berbagai bursa saham menyebabkan seluruh bursa saham global kompak melemah. Aksi jual saham global dalam sepekan terakhir di awal Mei 2019 mencapai US \$20,5 miliar atau sekitar Rp 294,4 triliun, disebabkan oleh “trauma” akan kesepakatan dagang yang terus gagal dicapai AS dan China. Kini investor lebih memilih instrumen yang lebih aman, seperti obligasi, kata Bank of America Merrill Lynch (BAML) pada Jumat, 10 Mei 2019.

Dalam situs [indonesiainside.id](http://indonesiainside.id) pada tanggal 29 September 2019, mengabarkan bahwa efek perang dagang antara Amerika Serikat dan China semakin meluas dan menegangkan. Kebijakan untuk membatasi investasi pada perusahaan-perusahaan China di Amerika memicu aksi jual saham, sehingga perusahaan-perusahaan China merosot tajam di penutupan bursa AS pada 27/09/2019. Saham Alibaba turun hingga 5,15%, saham JD.com turun 5,95%, dan saham Baidu turun 3,67%. Padahal jika melihat *trend* nilai pasar perusahaan Alibaba pada gambar 1.1 dari tahun 2015 sampai 2019 cenderung naik, yang berarti bahwa nilai pasar setiap tahun mengalami peningkatan, sehingga dapat mengindikasikan bahwa perusahaan Alibaba mempunyai ukuran perusahaan yang semakin besar.



**Gambar 1.1**  
**Grafik Nilai Pasar Perusahaan Alibaba**  
 (Sumber: [www.macrotrend.net](http://www.macrotrend.net))

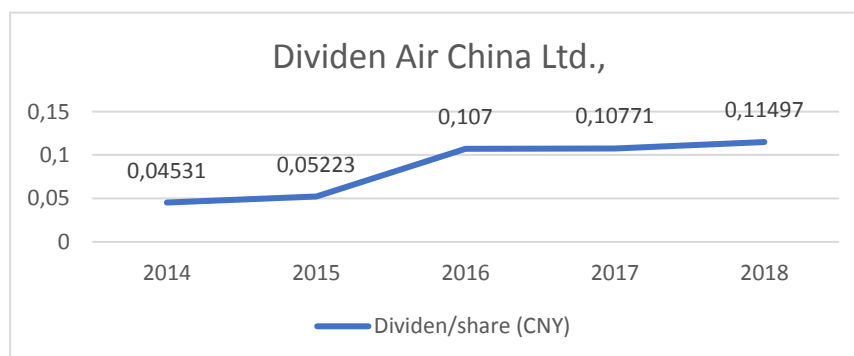
Seperti yang diberitakan oleh situs [katadata.co.id](http://katadata.co.id) pada tanggal 27 Desember 2019, bahwa perusahaan Alibaba sudah termasuk ke dalam perusahaan dengan nilai kapitalisasi pasar terbesar ke tujuh di dunia sejak 2014. Pertumbuhan nilai pasar Alibaba pada tahun 2019 tercatat tumbuh hingga 60% dibanding dengan tahun lalu, sehingga Alibaba menjadi perusahaan paling berharga di Asia di tahun 2019,



dengan nilai pasar yang tercatat di *New York Stock Exchange* mencapai US\$ 570 miliar atau setara Rp 7.980 triliun.

Selain di perusahaan-perusahaan China di Bursa AS, aksi jual saham oleh investor pun dilakukan pada perusahaan-perusahaan di Bursa China. Seperti yang dikabarkan oleh situs [kontan.co.id](http://kontan.co.id) pada tanggal 24 Mei 2019, Indeks Hang Seng China Enterprises memperlihatkan bahwa kinerja saham perusahaan China merosot hingga 10%, dan menjadi kinerja terburuk dengan tolak ukur pasar global. Penurunan ini sudah terasa sejak tahun 2016 dengan momentum penjualan saham paling intens dalam 11 bulan. Misalnya saja pada perusahaan Air China Ltd., turun lebih dari 20% di bulan Mei 2019 dan menyusul China Tower Corp Ltd. yang juga kehilangan hingga 18%.

Jika kita melihat perusahaan Air China Ltd., perusahaan tersebut selalu memberikan kesejahteraan bagi para investornya dalam bentuk dividen. Seperti yang bisa dilihat di Gambar 1.2 bahwa besaran dividen yang diberikan kepada para pemegang saham oleh perusahaan tersebut selalu naik dari setiap tahun. Hal ini menandakan bahwa perusahaan dalam kondisi baik karena mampu memberikan dividen dari hasil laba yang diperolehnya.



**Gambar 1.2**  
**Grafik Dividend Cash Per Share Perusahaan Air China Ltd.**  
 (Sumber: [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com), data diolah)

Aksi jual saham yang terjadi pada beberapa bursa dan perusahaan tersebut memberikan gambaran bahwa investor sangat bereaksi terhadap informasi yang diterimanya, sehingga dapat berpengaruh pada lamanya investor dalam memegang kepemilikan sahamnya, meskipun beberapa perusahaan tersebut mempunyai kondisi fundamental yang baik yang seharusnya bisa membuat *holding period* saham lebih lama. Nilai pasar yang besar seharusnya berpengaruh terhadap *holding period* yang lebih lama, namun pada kenyataannya nilai pasar yang besar tetap membuat investor melakukan aksi jual, seperti halnya pada perusahaan Alibaba. Kemudian, pembayaran dividen seharusnya dapat membuat *holding period* semakin lama, namun pada kenyataannya meskipun perusahaan membagikan dividen secara intens, tetap membuat investor melakukan aksi jual sehingga mempersingkat *holding period* sahamnya, seperti halnya pada perusahaan Air China Ltd. Risiko yang mungkin terjadi dalam investasi juga menjadi salah satu faktor yang diduga memicu aksi jual saham. Kebanyakan investor menghindari kerugian atas apa yang telah diinvestasikannya, khususnya untuk investor yang mengharapkan pendapatan dari *return* investasi.

Hal inilah yang menjadi fenomena bagi peneliti untuk memperdalam masalah *holding period* saham di *Shanghai Stock Exchange*, yang merupakan salah satu bursa yang ada di China, dengan pilihan sektor *Real Estate* sebagai populasi penelitian, karena investasi properti merupakan kontributor signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi terbesar kedua di dunia. Seperti yang dilansir dalam situs *bisnis.com* pada tanggal 16 September 2019, menjelaskan bahwa investasi sektor *Real Estate* yang kuat telah membantu China melawan perlambatan ekonomi dari

perang dagang yang berkepanjangan dengan Amerika Serikat. Sejak awal tahun, investasi properti juga tumbuh 10,5% (*year-on-year/yoY*), lebih tinggi dari kenaikan pada periode yang sama tahun lalu sebesar 10,1%, sehingga dengan hal tersebut peneliti ingin melihat apakah investor mempunyai pandangan baik terhadap perusahaan-perusahaan *Real Estate* yang nantinya akan berdampak pada *holding period* sahamnya, yang khususnya dilihat dari pengaruh nilai pasar, risiko pengembalian dan kebijakan dividen setiap perusahaan tersebut.

Beberapa peneliti telah melakukan penelitian terhadap keterkaitan dengan nilai pasar, risiko pengembalian, dan kebijakan dividen terhadap *holding period* saham biasa, diantaranya:

1. Ernawati, dkk (2016) mengenai Faktor-faktor yang Mempengaruhi  *Holding Period* pada Indeks Saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia menemukan hasil bahwa secara parsial risiko pengembalian berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *holding period* saham, sedangkan nilai pasar dan *dividend payout ratio* (kebijakan dividen) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period* saham.
2. Tiara Novia Fatrin, dkk (2018) mengenai Faktor-faktor yang Mempengaruhi  *Holding Period* Saham pada Perusahaan yang Terdaftar Dalam Indeks LQ45 menemukan hasil bahwa secara parsial *variance return* (risiko pengembalian) dan *dividend payout ratio* (kebijakan dividen) tidak berpengaruh signifikan terhadap *holding period* saham, sedangkan nilai pasar berpengaruh signifikan terhadap *holding period* saham.

3. Visita Yales Arma (2013) mengenai Faktor Penentu Holding Period Saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia menemukan hasil bahwa secara parsial *variance return* (risiko pengembalian) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *holding period* saham, sedangkan nilai pasar berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period* saham.
4. Ade Nahdiatul Hasanah (2016) mengenai Analisis Pengaruh *Transaction Cost* Terhadap Holding Period Saham-saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) menemukan hasil bahwa secara parsial *variance return* (risiko pengembalian) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *holding period* saham, sedangkan nilai pasar berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *holding period* saham.
5. Nurul Fathani dan Ulfi Kartika Oktaviana (2018) mengenai Determinan *Holding Period* Jakarta *Islamic Index* menemukan hasil bahwa secara parsial *variance return* (risiko pengembalian) dan nilai pasar tidak berpengaruh signifikan terhadap *holding period* saham, sedangkan *dividend payout ratio* (kebijakan dividen) berpengaruh positif signifikan terhadap *holding period* saham.
6. Ely Winda Sari dan Nyoman Abundanti (2015) mengenai Determinan Penentu *Holding Period* Pada Indeks LQ-45 menemukan hasil bahwa secara parsial risiko pengembalian berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *holding period* saham, sedangkan nilai pasar dan *dividend payout ratio* (kebijakan dividen) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period* saham.

7. Vinus Maulina (2010) mengenai Analisis Faktor yang Mempengaruhi  *Holding Period*  Saham Biasa Pada Perusahaan  *Go Public*  yang Tercatat Dalam Index LQ-45 menemukan hasil bahwa secara parsial  *variance return*  (risiko pengembalian) memiliki hubungan negatif signifikan terhadap  *holding period*  saham, sedangkan nilai pasar dan  *dividend payout ratio*  (kebijakan dividen) memiliki hubungan positif dan tidak signifikan terhadap  *holding period*  saham.
8. Aris Susetyo dan Farida Niati (2018) mengenai Pengaruh  *Bid-ask Spread* , Nilai Pasar, dan  *Variance Return*  Terhadap  *Holding Period*  Saham Pada Perusahaan Indeks LQ45 Tahun 2016 menemukan hasil bahwa secara parsial nilai pasar dan  *variance return*  (risiko pengembalian) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap  *holding period*  saham.
9. Hanifah Zahrah dan Nurdin (2018) mengenai Pengaruh Nilai Pasar dan  *Dividend Payout Ratio*  Terhadap  *Holding Period*  (Studi Pada Perusahaan LQ45 Periode 2012-2016) menemukan hasil bahwa secara parsial nilai pasar dan  *dividend payout ratio*  (kebijakan dividen) berpengaruh positif dan signifikan terhadap  *holding period*  saham.
10. Ingrid Fransisca Leleng, dkk (2014) mengenai Pengaruh Nilai Pasar Terhadap  *Holding Period*  Saham Pada Perusahaan  *Food And Beverages*  yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2012 menemukan hasil bahwa secara parsial nilai pasar tidak berpengaruh terhadap  *holding period*  saham.

Berikut adalah sajian yang lebih rinci mengenai perbandingan antara penelitian terdahulu dengan penelitian yang akan penulis lakukan yang akan disajikan dalam sebuah tabel 1.2.

**Tabel 1.2**  
**Persamaan dan Perbedaan Penelitian Terdahulu dengan Rencana Penelitian**

No	Peneliti, Tahun, Judul	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber
1	Ernawati, Putu Vivi Lestari dan Nyoman Abundanti (2016) Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi <i> Holding Period </i> pada Indeks Saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia.	Variabel Independen: Nilai Pasar, Risiko Pengembalian, <i> Dividend Payout Ratio </i> (Kebijakan Dividen)	Variabel Independen: <i> Bid-ask Spread </i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Secara parsial, variabel <i> Bid-ask Spread </i> dan Risiko Pengembalian berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i> Holding Period </i></li> <li>• Secara parsial, variabel Nilai Pasar, dan <i> Dividend Payout Ratio </i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i> Holding Period </i></li> </ul>	E-Jurnal Manajemen Unud, Volume 5, Nomor 10, 2016:6317-6344 ISSN: 2302-8912
2	Tiara Novia Fatrin, Yudhistira Ardana, dan Wulandari (2018) Faktor-faktor yang Mempengaruhi <i> Holding Period </i> Saham pada Perusahaan yang Terdaftar Dalam Indeks LQ45	Variabel Independen: Nilai Pasar, <i> Variance Return </i> (Risiko Pengembalian) dan <i> Dividend Payout Ratio </i> (Kebijakan Dividen)	Variabel Independen: <i> Bid-ask Spread, Trading Volume </i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Secara parsial, variabel Nilai Pasar dan Volume Perdagangan berpengaruh signifikan terhadap <i> Holding Period </i> Saham</li> <li>• Secara parsial, variabel <i> Bid-ask Spread, Variance Return, </i> dan <i> Dividend Payout Ratio </i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i> Holding Period </i> Saham</li> </ul>	BENEFIT Jurnal Manajemen dan Bisnis, Volume 3, Nomor 1, Juni 2018: 89-97 ISSN: 1410-4571 E-ISSN: 2541-2604
3	Visita Yales Arma (2013) Faktor Penentu <i> Holding Period </i> Saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia	Variabel Independen: Nilai Pasar, <i> Variance Return </i> (Risiko Pengembalian)	Variabel Independen: <i> Bid-ask Spread </i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Secara Simultan, variabel <i> Bid-ask Spread, </i> Nilai Pasar, dan <i> Variance Return </i> berpengaruh signifikan terhadap <i> Holding Period </i></li> <li>• Secara parsial, variabel <i> Bid-ask Spread </i> tidak</li> </ul>	<i> Journal of Business and Banking, page </i> 201-212, Volume 3, Nomor 2, November 2013

		Variabel Dependen: <i> Holding Period</i>		berpengaruh signifikan terhadap <i> Holding Period</i> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Secara parsial, variabel <i> Variance Return</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap <i> Holding Period</i></li> <li>• Secara Parsial, variabel Nilai Pasar berpengaruh positif signifikan terhadap <i> Holding Period</i></li> </ul>	ISSN: 2088-7841
4	Ade Nahdiatul Hasanah (2016) Analisis Pengaruh <i> Transaction Cost</i> Terhadap Holding Period Saham-saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI)	Variabel Independen: Nilai Pasar dan <i> Variance Return</i> (Risiko Pengembalian)	Variabel Independen: <i> Bid-ask Spread, Dividend Yield, Earning Per Share.</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Secara simultan, variabel <i> Bid-ask Spread, Nilai Pasar, Variance Return, Earning Per Share, dan Dividend Yield</i> berpengaruh terhadap <i> Holding Period</i></li> <li>• Secara parsial, variabel <i> Bid-ask Spread, Earning Per Share</i> dan <i> Variance Return</i> berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i> Holding Period</i></li> <li>• Secara parsial, variabel Nilai Pasar dan <i> Dividend Yield</i> berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap <i> Holding Period</i></li> </ul>	Jurnal Akuntansi, Volume 3, Nomor 1, Januari 2016 ISSN: 2339-2436
5	Nurul Fathani dan Ulfi Kartika Oktaviana (2018) Determinan <i> Holding Period</i> Jakarta Islamic Index	Variabel Independen: Nilai Pasar, <i> Variance Return</i> (Risiko Pengembalian) dan <i> Dividend Payout Ratio</i> (Kebijakan Dividen)	Variabel Independen: <i> Bid-ask Spread</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Secara simultan, variabel Nilai Pasar, <i> Bid-ask Spread, Variance Return</i> dan <i> Dividend Payout Ratio</i> berpengaruh signifikan terhadap <i> Holding Period</i></li> <li>• Secara parsial, variabel <i> Dividend Payout Ratio</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i> Holding Period</i></li> </ul>	Jurnal Keuangan dan Perbankan Syariah, Volume 6, Nomor 2, Tahun 2018 ISSN: 2339-2797 E-ISSN: 2622-0083

		Variabel Dependen: <i> Holding Period</i>		<ul style="list-style-type: none"> <li>• Secara parsial, variabel Nilai Pasar, <i>Bid-ask Spread</i>, dan <i>Variance Return</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i> Holding Period</i></li> </ul>	
6	Ely Winda Sari dan Nyoman Abundanti (2015) Determinan Penentu <i> Holding Period</i> Pada Indeks LQ-45	Variabel Independen: Nilai Pasar, <i> Dividend Payout Ratio</i> (Kebijakan Dividen), dan Risiko Pengembalian	Variabel Independen: <i> Bid-ask Spread</i> , <i> Earning Per Share</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Secara parsial, variabel <i> Bid-ask Spread</i> berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i> Holding Period</i></li> <li>• Secara parsial, variabel Nilai Pasar dan <i> Dividend Payout Ratio</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i> Holding Period</i></li> <li>• Secara parsial, variabel Risiko Pengembalian berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i> Holding Period</i></li> <li>• Secara parsial, variabel <i> Earning Per Share</i> berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap <i> Holding Period</i></li> </ul>	E-Jurnal Manajemen Unud, Volume 4 Nomor 12, 2015: 4529-4558 ISSN: 2302-8912
		Variabel Dependen: <i> Holding Period</i>			
7	Vinus Maulina (2010) Analisis Faktor yang Mempengaruhi <i> Holding Period</i> Saham Biasa Pada Perusahaan <i> Go Public</i> yang Tercatat Dalam Index LQ-45	Variabel Independen: Nilai Pasar, <i> Variance Return</i> (Risiko Pengembalian) dan <i> Dividend Payout Ratio</i> (Kebijakan Dividen)	Variabel Independen: <i> Spread</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Secara simultan, variabel Nilai Pasar, <i> Variance Return</i>, <i> Dividend Payout Ratio</i>, dan <i> Spread</i> tidak berpengaruh terhadap <i> Holding Period</i></li> <li>• Secara parsial, variabel <i> Variance Return</i> mempunyai hubungan negatif signifikan terhadap <i> Holding Period</i></li> <li>• Secara parsial, variabel <i> Spread</i> mempunyai hubungan positif signifikan terhadap <i> Holding Period</i></li> </ul>	WACANA, Volume 13, Nomor 3, Juli 2010 ISSN: 1411-0199



				<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Dividend Payout Ratio</i> dan Nilai Pasar mempunyai hubungan positif signifikan terhadap <i> Holding Period</i></li> </ul>	
8	Aris Susetyo dan Farida Niati (2018) Pengaruh <i>Bid-ask Spread</i> , <i>Market Value</i> , dan <i>Variance Return</i> Terhadap Saham Pada Perusahaan Indeks LQ45 Tahun 2016	Variabel Independen: Nilai Pasar dan <i>Variance Return</i> (Risiko Pengembalian)	Variabel Independen: <i>Bid-ask Spread</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Secara simultan, variabel <i>Bid-ask Spread</i>, Nilai Pasar, dan <i>Variance Return</i> berpengaruh signifikan terhadap <i> Holding Period</i></li> <li>• Secara parsial, variabel <i>Bid-ask Spread</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i> Holding Period</i></li> <li>• Secara parsial, variabel Nilai Pasar dan <i>Variance Return</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i> Holding Period</i></li> </ul>	Jurnal Ekonomi dan Bisnis, Volume 21, Nomor 1, Maret 2018 ISSN: 1693-0908
9	Hanifah Zahrah dan Nurdin (2018) Pengaruh <i>Market Value</i> dan <i>Dividend Payout Ratio</i> Terhadap <i> Holding Period</i> (Studi Pada Perusahaan LQ45 Periode 2012-2016)	Variabel Independen: Nilai Pasar dan <i>Dividend Payout Ratio</i> (Kebijakan Dividen)	-	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Secara parsial, variabel Nilai Pasar dan <i>Dividend Payout Ratio</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i> Holding Period</i></li> </ul>	Porsiding Manajemen, Volume 4, Nomor 2, ISSN: 2460-6545
10	Inggrid Fransisca Leleng, Ventje Ilat, dan Heince Wokas (2014) Pengaruh <i>Market Value</i> Terhadap <i> Holding Period</i> Saham Pada	Variabel Independen: Nilai Pasar	-	Variabel Nilai Pasar tidak berpengaruh terhadap <i> Holding Period</i>	Jurnal Riset Akuntansi Volume 9, Nomor 1, ISSN: 2686-4215 <a href="https://doi.org/10.32400/gc.9.1.25234.2014">https://doi.org/10.32400/gc.9.1.25234.2014</a>

---

	Perusahaan <i>Food And Beverages</i> yang Terdaftar di BEI Tahun 2010- 2012				
11	Jajang Badruzaman dan Dedi Kusmayadi (2017) <i>Dividend Payout Ratio Influence Towards Stock Price (Survey of The Firm LQ 45 Listed in Indonesian Stock Exchange)</i>	Variabel yang diteliti: <i>Dividend Payout Ratio</i> (Kebijakan Dividen)	Variabel yang diteliti: <i>Stock Price</i>	<i>Dividend Payout Ratio</i> berpengaruh positif secara signifikan terhadap harga saham	<i>Advanced Science Letters</i> , Volume 23, Issue 9, September 2017, pp. 8793-8795(3) <a href="http://doi.org/10.1166/asl.2017.9972">http://doi.org/10.1166/asl.2017.9972</a>
12	Bin Li, Benjamin Liu, Robert Bianchi, Jen Je Su (2012) <i>Stock Returns and Holding Periods</i>	Variabel yang diteliti yaitu <i>Holding Period</i>	Variabel yang diteliti: <i>Excess Return, Stock Market dan Investment Horizon</i>	Saham akan mengungguli tingkat pengembalian bebas risiko jika ditahan dalam periode yang lama. Pemilik portofolio berkapitalisasi besar sangat membutuhkan cakrawala investasi yang panjang untuk mengalahkan tingkat pengembalian bebas risiko	<i>JASSA The Finsia Journal of Applied Finance</i> Issue 2 2012
13	Nuttawat Visaltanachoti, Lin Liu, dan Hang (Robin) Luo (2007) <i>Holding Periods, Illiquidity, and Disposition Effect in the Chinese Stock Markets Between 1996 and 2003</i>	Variabel yang diteliti: <i>Holding Period</i>	Variabel yang diteliti: Likuiditas Saham dan Efek Disposisi Investor	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Likuiditas tidak berpengaruh terhadap <i>holding period</i></li> <li>• Investor Tiongkok memiliki efek disposisi yang kuat terhadap <i>holding period</i></li> </ul>	<i>Applied Financial Economics</i> , 17:15, 1265-1274 DOI: <a href="https://doi.org/10.1080/09603100600905053">10.1080/09603100600905053</a>

---

14	Ekaterina Chernobai Tarique Hossain (2017) <i>Determinants of House Buyers' Expected Holding Periods in Boon and Bust Markets in California in 2004-05 and 2007-08</i>	Variabel yang diteliti: Holding Period	<i>Market Analysis, Residential Property, Search Duration, Rising and Declining Markets, Housing Bubble, Disposition Effect</i>	Karakteristik pengalaman beli non-moneter, seperti durasi pencarian yang direalisasikan, dan pengalaman beli moneter seperti premi positif dan negatif yang dibayarkan untuk rumah relatif pada nilai pasar berpengaruh signifikan terhadap holding period	<i>International Journal of Housing Markets and Analysis</i> , Volume 10, <a href="http://dx.doi.org/10.1108/IJHMA-05-2016-0034">http://dx.doi.org/10.1108/IJHMA-05-2016-0034</a>
15	Thomas C. Chiang dan Yuanqing Zhang (2018) <i>An Empirical Investigation of Risk-Return Relations in Chinese Equity Markets: Evidence from Aggregate and Sectoral Data</i>	Variabel yang diteliti: Risiko Pengembalian	Variabel yang diteliti: Volatilitas, Likuiditas, Model TARCH-M	Berdasarkan model TAR-ARCH-M, bukti menunjukkan bahwa pengembalian saham berkorelasi positif dengan volatilitas yang dapat diprediksi, mendukung hubungan pengembalian risiko di pasar agregat dan sektoral	<i>International Journal of Financial Studies</i> 2018, 6, 35; DOI: <a href="https://doi.org/10.3390/ijfs6020035">10.3390/ijfs6020035</a>
16	Yordying Thanatawee (2014) <i>Ownership Structure and Dividend Payout Ratio: Evidence from China di Bursa Shanghai periode 2007-2011</i>	Variabel yang diteliti: Dividend Payout Ratio (Kebijakan Dividen)	Variabel yang diteliti: Ownership Structure, Government Ownership dan Institutional Ownership	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Kepemilikan saham terbesar konsentrasi kepemilikan dan kepemilikan pemerintah mempunyai hubungan positif terhadap besarnya pembayaran dividen</li> <li>• Kepemilikan investor asing dan kepemilikan institusi memiliki hubungan negatif terhadap besarnya pembayaran dividen</li> </ul>	<i>International Journal of Economics and Finance</i> , Volume 6, Nomor 8, 2014 ISSN: 1916-971X E-ISSN: 1916-9728
17	Ordu Monday, Chinedu Innocent, dan Mike	Variabel yang diteliti: Dividend Payment	Variabel yang diteliti: DPS, EPS, Market Price	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Hasil dividen tidak memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap harga pasar</li> </ul>	<i>IOSR Journal of Economics and Finance</i> , Volume 5,

	Anyanwaokoro (2014) <i>Effect of Dividend Payment on the Market Price of Shares: A Study of Quoted Firms in Nigeria</i>		<i>per Share dan Dividend Yield</i>	saham perusahaan-perusahaan yang dikutip di Nigeria	<i>Issue 4</i> , PP 49-62 E-ISSN: 2321-5933 P-ISSN: 2321-5925
18	Ping Cheng, Zhenguo Lin, dan Yingchun Liu (2010) <i>Illiquidity, Transaction Cost, and Optimal Holding Period for Real Estate: Theory and Application</i>	Variabel yang diteliti: <i>Holding Period</i>	Variabel yang diteliti: <i>Illiquidity dan Transaction Cost</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Illiquidity</i> yang lebih tinggi, dan biaya transaksi menyebabkan <i>holding period</i> lebih lama</li> <li>• Volatilitas <i>return</i> yang lebih tinggi menyiratkan periode <i>holding</i> lebih pendek</li> </ul>	<i>Journal of Housing Economics</i> , Volume 19, Issue 2, Juni 2010, pages 109-118 <a href="https://doi.org/10.1016/j.jhe.2010.03.002">https://doi.org/10.1016/j.jhe.2010.03.002</a>
19	Jorge D. Dias dan Miguel A. Ferreira (2005) <i>Timing and Holding Periods for Common Stock (Portugese Stock Market)</i>	Variabel yang diteliti: <i>Holding Period</i>	Variabel yang diteliti: <i>Trading Behaviour dan Institutional Investors</i>	Hasilnya menunjukkan bahwa semakin lama seorang investor memegang posisi, semakin tinggi kemungkinan posisi itu akan dipertahankan untuk periode yang lebih lama. Investor asing memiliki periode <i>holding</i> yang lebih pendek daripada investor domestik.	<a href="http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.608801">http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.608801</a>
20	Shifei Chung dan Peihwang Wei (2005) <i>The Relationship Between Bid-ask Spreads and Holding Periods: The Case of Chinese A and B Shares</i>	Variabel yang diteliti: <i>Holding Period</i>	Variabel yang diteliti: <i>Bid-ask Spread</i>	Ada hubungan positif antara <i>holding period</i> dan <i>bid-ask spread</i> di pasar saham Tiongkok	<i>Global Finance Journal</i> , 15 (2005) 239-249 <a href="https://doi.org/10.1016/j.gfj.2004.07.001">doi:10.1016/j.gfj.2004.07.001</a>

21	Nitin Tanted dan Ayushi Bhandari. <i>Study of Multiple Year Holding Period Equity Model and its Application on Stock Price Valuation: with Special Reference to FMGC Sector</i>	Variabel yang diteliti: <i>Holding Period</i>	Variabel yang diteliti: <i>Stock Price Valuation</i>	Perusahaan yang memiliki <i>undervalued</i> pada masa kini berpengaruh positif terhadap <i>Holding Period</i>	<i>IOSR Journal Economics and Finance</i> , PP 52-59 E-ISSN: 2321-5933 P-ISSN: 2321-5925
<hr/> Warid Ilham Maulidin, 2020: Penelitian Penulis Judul: Pengaruh Nilai Pasar, Risiko Pengembalian, dan Kebijakan Dividen terhadap <i>Holding Period Saham Biasa (Survei pada Perusahaan Sektor Real Estate yang Terdaftar di Shanghai Stock Exchange)</i> . <hr/>					

Berdasarkan fenomena yang terjadi, didukung dengan perbedaan penelitian dari beberapa peneliti terdahulu, mendorong peneliti untuk melakukan peninjauan kembali variabel-variabel terkait. Selain itu, kebanyakan penelitian terdahulu melakukan analisis pada perusahaan yang lingkungannya di Indonesia yaitu pada perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia. Dalam penelitian ini, penulis akan melakukan penelitian pada perusahaan sektor *Real Estate* yang terdaftar di *Shanghai Stock Exchange* dengan alasan yang telah dijelaskan sebelumnya. Maka dari itu peneliti akan melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Nilai Pasar, Risiko Pengembalian, dan Kebijakan Dividen Terhadap *Holding Period* Saham Biasa (Survei pada Perusahaan Sektor *Real Estate* yang Terdaftar di *Shanghai Stock Exchange* Periode 2016-2019)”**.

## 1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian pada latar belakang, penulis mengidentifikasi masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana nilai pasar, risiko pengembalian, kebijakan dividen, serta *holding period* saham biasa pada perusahaan sektor *Real Estate* yang terdaftar di *Shanghai Stock Exchange* Periode 2016-2019.
2. Bagaimana pengaruh nilai pasar, risiko pengembalian, dan kebijakan dividen baik secara parsial maupun secara bersama-sama terhadap *holding period* saham biasa pada perusahaan sektor *Real Estate* yang terdaftar di *Shanghai Stock Exchange* Periode 2016-2019.

## 1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan yang ingin dicapai dari penelitian yang dilakukan adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui nilai pasar, risiko pengembalian, kebijakan dividen, serta *holding period* saham biasa pada perusahaan sektor *Real Estate* yang terdaftar di *Shanghai Stock Exchange* Periode 2016-2019.
2. Untuk mengetahui pengaruh nilai pasar, risiko pengembalian, dan kebijakan dividen baik secara parsial maupun secara bersama-sama terhadap *holding period* saham biasa pada perusahaan sektor *Real Estate* yang terdaftar di *Shanghai Stock Exchange* Periode 2016-2019.

#### 1.4 Kegunaan Hasil Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak sebagai berikut:

##### 1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran dan pemahaman yang lebih mendalam mengenai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *holding period* saham biasa. Penelitian ini juga diharapkan mampu mengembangkan wawasan dan pengetahuan mengenai teori-teori dan konsep yang sudah ada sebelumnya, sedangkan bagi peneliti selanjutnya, penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai referensi penelitian lebih lanjut dalam masalah yang berkaitan dengan *holding period* saham biasa.

##### 2. Manfaat Praktis

###### a. Bagi Penulis

Penelitian ini diharapkan menambah wawasan, pengetahuan dan memperdalam masalah yang diteliti bagi penulis. Serta mengaplikasikan antara teori yang penulis peroleh dengan praktik yang terjadi di lapangan.

###### b. Bagi Investor

Dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan dan acuan dalam mempertimbangkan *holding period* saham biasa yang dimiliki serta meminimalisir risiko yang mungkin dialami.

c. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai pertimbangan untuk meningkatkan kinerja perusahaan melalui perbaikan dari segi investasi pasar modal.

d. Bagi Pihak Lain

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan untuk menambah pengetahuan dan wawasan bagi pembaca, serta dapat dijadikan sebagai bahan referensi khususnya untuk mengkaji topik-topik yang berkaitan dengan permasalahan yang dibahas dalam penelitian ini.

## **1.5 Lokasi dan Waktu Penelitian**

### **1.5.1 Lokasi Penelitian**

Penulis melakukan penelitian pada Perusahaan Sektor *Real Estate* yang terdaftar di *Shanghai Stock Exchange*. Data yang diperoleh bersumber dari Bursa Shanghai melalui *website* <http://english.sse.com.cn>, Yahoo Finance melalui *website* [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com), *China Information Company* melalui *website* [www.cninfo.com.cn](http://www.cninfo.com.cn).

### **1.5.2 Waktu Penelitian**

Penelitian dilakukan mulai dari bulan Februari 2020 sampai bulan Agustus 2020, dari mulai pengajuan judul sampai dengan penyelesaian administrasi. Adapun untuk lebih lengkapnya mengenai waktu penelitian dapat dilihat pada Lampiran 1 Halaman 119.