

BAB 1

PENDAHULUAN

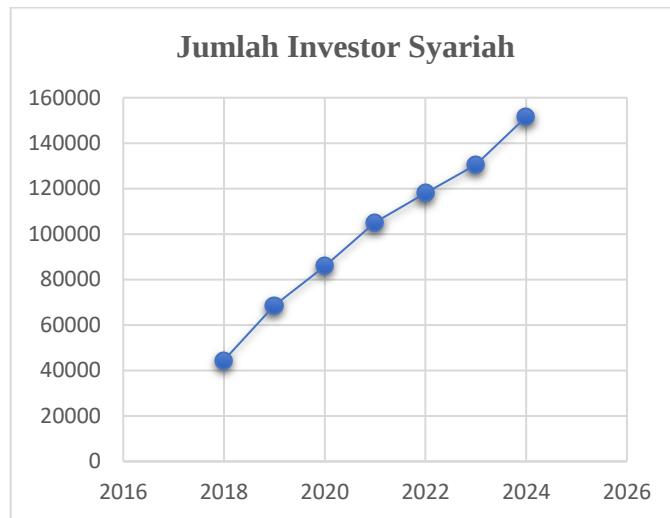
1.1 Latar Belakang Penelitian

Setiap negara, terutama negara berkembang terus berupaya meningkatkan laju pertumbuhan ekonominya agar masyarakatnya menjadi lebih sejahtera dan negara tersebut dapat berkembang menjadi negara maju. Salah satu sektor yang memiliki peran penting dalam meningkatkan pertumbuhan ekonomi adalah sektor keuangan atau pasar keuangan. Sektor keuangan dapat mendorong pertumbuhan ekonomi melalui mobilisasi sumber daya keuangan dan arus modal atau investasi. Pasar modal adalah salah satu jenis pasar keuangan yang paling diminati. Secara umum, pasar modal membantu meningkatkan aktivitas ekonomi nasional dimana perusahaan-perusahaan akan lebih mudah memperoleh dana, sehingga akan mendorong perekonomian nasional menjadi lebih maju dan akhirnya akan menciptakan kesempatan kerja yang luas, serta meningkatkan pendapatan pajak bagi pemerintah (Fathoni, 2020).

Ardina (2021) menyatakan bahwa dalam pengelolaan ekonomi makro, peningkatan penggunaan produk dan instrumen keuangan syariah dapat membantu memperkuat hubungan antara sektor keuangan syariah dengan sektor riil. Hal ini terjadi melalui peran keuangan syariah sebagai sumber pendanaan jangka panjang yang digunakan untuk mendanai kegiatan di sektor riil, seperti bisnis, infrastruktur, maupun industri sehingga tercipta harmoni antara keduanya, yang akhirnya berdampak positif terhadap PDB. Dilansir dari data *World Population Review*,

Indonesia menjadi negara dengan penduduk muslim terbanyak kedua di dunia setelah Pakistan. Total penduduk Indonesia yang memeluk agama islam ada sekitar 236 juta penduduk atau 84,35% dari total populasinya (Dwi, 2024). Angka ini menunjukkan bahwa Indonesia memiliki potensi dalam pengembangan pasar modal syariah.

Pasar modal syariah adalah pasar modal yang seluruh mekanisme kegiatannya terutama yang berkaitan dengan emiten dan efek yang diperdagangkan, telah sesuai dengan prinsip-prinsip syariah (Fathoni, 2020). Di Indonesia, pasar modal syariah mengalami perkembangan yang pesat, terutama setelah pemerintah memberlakukan berbagai regulasi terkait keuangan dan perbankan syariah, termasuk di pasar modal syariah. Bursa Efek Indonesia (BEI), yang merupakan pasar modal di Indonesia, telah meraih penghargaan sebagai “*The Best Islamic Capital Market*” dari *Global Islamic Finance Award* selama empat tahun berturut-turut sejak 2019 – 2022. Penghargaan ini merupakan pengakuan tertinggi di industri pasar modal syariah global yang diberikan dalam ajang *Global Islamic Finance Awards (GIFA)*. Sejalan dengan prestasi ini, berdasarkan data yang dihimpun dari Anggota Bursa *Sharia Online Trading System (AB-SOTS)*, jumlah investor saham syariah memiliki pertumbuhan yang sangat signifikan. Jumlah investor saham syariah meningkat sebesar 240 persen dari 44.536 investor pada tahun 2018 menjadi 151.560 investor pada Juli 2024.



Sumber: Data diolah dari (Risalah, 2024)

Gambar 1. 1

Jumlah Investor Syariah di Indonesia 2018-2024

Investor syariah dapat menggunakan investasi syariah sebagai alternatif untuk bertransaksi di pasar modal. Investasi syariah dapat didefinisikan sebagai bentuk kegiatan investasi yang syarat akan nilai-nilai syariah dalam transaksinya. Menurut Sudarmadji (2022:1) investasi dapat diartikan sebagai pemanfaatan dana atau aset yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan di kemudian hari. Dalam konteks syariah, nilai-nilai yang sesuai koridor syariah harus diterapkan pada kegiatan investasi. Minat masyarakat muslim Indonesia untuk berinvestasi dalam saham syariah didorong oleh legalitas yang sudah diresmikan dan dilindungi oleh dasar hukum Islam yang kuat, termasuk fatwa yang diterbitkan oleh Majelis Ulama Indonesia (MUI) terkait pasar modal syariah yang menerapkan prinsip-prinsip syariah Islam. Legalitas ini meningkatkan kepercayaan masyarakat terhadap transaksi di pasar modal syariah. Dengan adanya fatwa tersebut, masyarakat merasa lebih tenang dalam bertransaksi di pasar modal

syariah, yang pada akhirnya mendorong peningkatan permintaan terhadap saham syariah.

Saham dalam konteks saham syariah mengacu pada definisi umum saham yang diatur dalam undang-undang dan peraturan OJK, yaitu saham adalah bukti kepemilikan modal seseorang atau badan usaha dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas (Puspita dan Gunardi, 2022). Menurut Soemitra (2017:128) prinsip-prinsip penyertaan modal di Indonesia secara syariah tidak diwujudkan dalam bentuk saham syariah maupun non syariah, melainkan berupa pembentukan indeks saham yang memenuhi prinsip-prinsip syariah. Dalam hal ini, di Bursa Efek Indonesia terdapat beberapa indeks saham syariah yang berkembang dengan baik hingga saat ini, seperti Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), *Jakarta Islamic Index* (JII), *Jakarta Islamic Index 70* (JII70), *IDX MES BUMN 17* dan *IDX Sharia Growth* (IDXSHAGROW). Di antara indeks tersebut, *Jakarta Islamic Index* (JII) sering dianggap sebagai *blue chip* saham syariah. Menurut Andriani (2022), JII merupakan indeks saham syariah yang pertama kali diluncurkan di pasar modal Indonesia dan terdiri dari emiten-emiten saham syariah dengan likuiditas terbaik. Selain itu, keberadaan JII selama lebih dari dua puluh tahun telah menghasilkan kapitalisasi pasar yang besar. Oleh karena itu, investor muslim masih memiliki tingkat kepercayaan yang tinggi terhadap saham syariah di JII.

Pada dasarnya, tujuan seseorang melakukan investasi adalah untuk meningkatkan kesejahteraannya dengan menghasilkan sejumlah uang (Tandelilin, 2017:7), tak terkecuali para investor syariah. Namun, sebelum memutuskan untuk berinvestasi, seorang investor harus memahami hubungan antara risiko dan *return*

dalam investasi. Pertimbangan mengenai risiko dan *return* saham akan mempengaruhi seberapa lama investor menahan sahamnya. Hubungan risiko dan *return* merupakan hubungan yang searah dan linear. Artinya, semakin besar *return* yang diharapkan, semakin besar pula risiko yang harus dipertimbangkan (Tandelilin, 2017:9).

Setiap investor memiliki jangka waktu yang berbeda dalam memegang saham. Keputusan mengenai durasi kepemilikan saham akan mempengaruhi dividen dan *capital gain* yang akan diperoleh. Namun, masih banyak investor yang merasa sulit dalam menentukan berapa lama mereka harus menahan saham tersebut. Jika investor memprediksi bahwa saham yang dibelinya akan menguntungkan, maka investor cenderung menahan sahamnya lebih lama dengan harapan harga jual saham tersebut akan naik di masa depan. Sebaliknya, jika investor memperkirakan harga saham akan turun, investor biasanya akan segera menjual saham yang mereka miliki. Seorang investor harus mempunyai strategi untuk meminimalkan risiko yang mungkin timbul saat membeli, menjual, atau menahan saham. Strategi *buy and hold* merupakan salah satu yang dapat digunakan investor.

Holding period saham adalah periode yang menunjukkan panjangnya waktu antara pembelian dan waktu penjualan saham yang dilakukan oleh investor (Fauzani, 2021:296). Dengan kata lain, *holding period* saham merupakan aktivitas menahan atau menyimpan saham dengan tidak menjualnya selama periode tertentu yang diinginkan (Hidayat, 2020:79). Investor akan menentukan berapa lama saham akan dipegang untuk memperoleh keuntungan maksimal pada tingkat risiko tertentu. Lamanya investor menahan saham tidak dinyatakan dalam satuan waktu,

melainkan hanya berupa perbandingan, dimana semakin lama investor menahan sahamnya, maka semakin tinggi pula rasio jumlah saham beredar terhadap volume transaksi saham (Wildayani et al., 2023). Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi *holding period*, salah satunya *bid-ask spread*, *earning per share*, dan *dividend payout ratio*.

Faktor pertama yang perlu diperhatikan investor adalah *Bid-Ask Spread*. *Bid-ask spread* mencerminkan selisih (*spread*) antara harga beli tertinggi (*bid price*) dengan harga jual terendah (*ask price*) yang ditawarkan oleh investor dalam perdagangan saham di lantai bursa (Hartono, 2022:827). Dengan kata lain, *bid-ask spread* dapat mencerminkan biaya transaksi dari setiap investasi yang dilaksanakan oleh investor, sehingga saham yang mempunyai *bid-ask spread* besar mencerminkan biaya yang tinggi dan akan menjadi pertimbangan bagi investor untuk menentukan lamanya waktu kepemilikan saham (Putri et al., 2021). Teori sinyal menjelaskan bahwa *bid-ask spread* yang lebih besar akan memberikan sinyal positif terhadap investor bahwa saham suatu perusahaan memiliki tingkat permintaan tinggi yang membuat investor cenderung mempertahankan kepemilikan sahamnya lebih lama (Mahardika et al., 2023). Hal ini sejalan dengan penelitian Mustakim et al., (2018) yang menyatakan bahwa *bid-ask spread* berpengaruh positif terhadap *holding period* saham, berbeda dengan penelitian Fatrin et al., (2018) yang menyatakan bahwa *bid-ask spread* tidak berpengaruh terhadap *holding period* saham. Ketidakseimbangan juga terjadi pada saham yang mempunyai *bid-ask spread* kecil tetapi memiliki *holding period* lama dan juga sebaliknya. Peristiwa tersebut dapat dilihat pada Tabel 1.1 dan Tabel 1.2

Tabel 1. 1

Daftar 3 Saham JII yang Memiliki *Bid-Ask Spread* Paling Kecil 2021

Nama Perusahaan	<i>Bid-Ask Spread</i>	<i>Holding Period</i>
United Tractors Tbk	0,0023	3,4
Telkom Indonesia (Persero) Tbk.	0,0031	3,9
Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	0,0031	7,2

Sumber : Data Sekunder diolah dari BEI, 2024

Tabel 1. 2

Daftar 3 Saham JII yang Memiliki *Bid-Ask Spread* Paling Besar 2021

Nama Perusahaan	<i>Bid-Ask Spread</i>	<i>Holding Period</i>
Indah Kiat Pulp & Paper Tbk.	0,0193	2,4
Perusahaan Gas Negara Tbk.	0,0282	0,6
Aneka Tambang Tbk.	0,0688	0,4

Sumber : Data Sekunder diolah dari BEI, 2024

Faktor kedua yang perlu diperhatikan investor dalam menahan sahamnya adalah mengenai seberapa besar perusahaan berhasil memberikan keuntungan bagi para investornya, yang tercermin dalam nilai *earning per share* yang didapatkan perusahaan. Sufyati dan Anlia (2021:119) menyatakan bahwa *earning per share* merupakan rasio yang menilai kemampuan menghasilkan laba suatu perusahaan dari laba per lembar sahamnya. Teori sinyal menjelaskan bahwa *Earning per share* yang tinggi menandakan perusahaan berhasil memaksimalkan tingkat pengembalian kepada investor atas dana yang ditanamkan dalam perusahaan. Sebaliknya, *earning per share* yang lebih rendah mengindikasikan kurang mampunya perusahaan dalam memberikan keuntungan bagi investor, yang merupakan sinyal negatif yang mendorong investor untuk tidak menahan kepemilikan sahamnya. Hal ini sejalan dengan penelitian Rahayu et al., (2022) yang menyatakan bahwa *earning per share* berpengaruh positif terhadap *holding period*

saham, berbeda dengan penelitian Sirait dan Yulianti (2021) yang menunjukkan bahwa *earning per share* tidak berpengaruh terhadap *holding period* saham. Ketidakseimbangan juga terjadi pada saham yang mempunyai *earning per share* kecil tetapi memiliki *holding period* lama dan juga sebaliknya. Peristiwa tersebut dapat dilihat pada Tabel 1.3 dan Tabel 1.4

Tabel 1. 3

Daftar 3 Saham JII yang Memiliki *Earning Per Share* Paling Kecil 2021

Nama Perusahaan	<i>Earning Per Share</i>	<i>Holding Period</i>
Kalbe Farma Tbk.	Rp 68	3,9
Aneka Tambang Tbk.	Rp 77	0,4
Mitra Keluarga Karyasehat Tbk.	Rp 86	2,1
Sumber : Data Sekunder diolah dari BEI, 2024		

Tabel 1. 4

Daftar 3 Saham JII yang Memiliki *Earning Per Share* Paling Besar 2021

Nama Perusahaan	<i>Earning Per Share</i>	<i>Holding Period</i>
Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	Rp 870	4,0
Indofood Sukses Makmur Tbk	Rp 1.375	2,4
United Tractors Tbk	Rp 2.756	3,4
Sumber : Data Sekunder diolah dari BEI, 2024		

Faktor ketiga yang perlu diperhatikan adalah *dividend payout ratio*. Menurut Saepudin et al., (2022:62) “*Dividend payout ratio* adalah rasio yang mengukur perbandingan dividen terhadap laba perusahaan”. Hal ini berarti *dividend payout ratio* mencerminkan seberapa besar dividen yang dibagikan perusahaan atau dengan kata lain, dapat mencerminkan keadaan keuangan perusahaan yang dapat memberikan dampak pada persepsi pasar terhadap perusahaan tersebut (Mahardika et al., 2023). Teori sinyal menjelaskan bahwa saat perusahaan mengumumkan

pembayaran atau kenaikan dividen, informasi tersebut akan ditangkap oleh investor sebagai sinyal positif. Selain itu, teori *bird in the hand* menjelaskan bahwa dividen menjadi daya tarik untuk investor dibandingkan dengan *capital gain* karena dividen lebih menjanjikan suatu hal yang lebih pasti. Oleh karena itu, investor akan menahan sahamnya dengan harapan akan memperoleh dividen kembali pada periode selanjutnya. Hal ini sejalan dengan penelitian Putri et al., (2021) yang menyatakan *dividend payout ratio* berpengaruh positif terhadap *holding period* saham, berbeda dengan penelitian Mustakim et al., (2018) yang menyatakan *dividend payout ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap *holding period* saham. Ketidakseimbangan juga terjadi pada saham yang mempunyai *dividend payout ratio* kecil tetapi memiliki *holding period* lama dan juga sebaliknya. Peristiwa tersebut dapat dilihat pada Tabel 1.5 dan Tabel 1.6

Tabel 1. 5

Daftar 3 Saham JII yang Memiliki *Dividend Payout Ratio* Paling Kecil 2021

Nama Perusahaan	<i>Dividend Payout Ratio</i>	<i>Holding Period</i>
Indah Kiat Pulp & Paper Tbk.	4%	2,4
Indofood Sukses Makmur Tbk.	32%	4,0
Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	39%	7,2

Sumber : Data Sekunder diolah dari BEI, 2024

Tabel 1. 6

Daftar 3 Saham JII yang Memiliki *Dividend Payout Ratio* Paling Besar 2021

Nama Perusahaan	<i>Dividend Payout Ratio</i>	<i>Holding Period</i>
Indocement Tungal Prakarsa Tbk.	97%	4,2
Unilever Indonesia Tbk.	99%	6,5
Bukit Asam Tbk.	100%	1,3

Sumber : Data Sekunder diolah dari BEI, 2024

Batasan masa *holding period* saham belum di atur oleh peraturan BAPEPAM dan OJK, sehingga masih terjadi kekosongan hukum. Hal tersebut menjadikan praktik spekulasi di pasar modal dapat terus terjadi akibat kekosongan hukum tersebut (Wildayani et al., 2023). Salah satu opsi untuk mengurangi spekulasi adalah menerapkan *holding period* dengan studi pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks JII (*Jakarta Islamic Index*) di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul **“Pengaruh *Bid-Ask Spread*, *Earning Per Share* dan *Dividend Payout Ratio* terhadap *Holding Period* Saham (Survei pada Perusahaan yang terdaftar dalam Indeks JII Periode 2021-2023).”**

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka penulis merumuskan identifikasi masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana *Bid Ask Spread*, *Earning Per Share*, *Dividend Payout Ratio* dan *Holding Period* Saham pada perusahaan yang terdaftar di indeks JII periode 2021-2023?
2. Bagaimana pengaruh *Bid Ask Spread*, *Earning Per Share* dan *Dividend Payout Ratio* terhadap *Holding Period* Saham pada perusahaan yang terdaftar di indeks JII periode 2021-2023 secara bersama-sama?
3. Bagaimana pengaruh *Bid Ask Spread*, *Earning Per Share* dan *Dividend Payout Ratio* terhadap *Holding Period* Saham pada perusahaan yang terdaftar di indeks JII periode 2021-2023 secara parsial?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan identifikasi masalah di atas, maka tujuan dilaksanakannya penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui *Bid Ask Spread*, *Earning Per Share*, *Dividend Payout Ratio* dan *Holding Period* Saham pada perusahaan yang terdaftar di indeks JII periode 2021-2023
2. Untuk mengetahui *Bid Ask Spread*, *Earning Per Share* dan *Dividend Payout Ratio* terhadap *Holding Period* Saham pada perusahaan yang terdaftar di indeks JII periode 2021-2023 secara bersama-sama
3. Untuk mengetahui *Bid Ask Spread*, *Earning Per Share* dan *Dividend Payout Ratio* terhadap *Holding Period* Saham pada perusahaan yang terdaftar di indeks JII periode 2021-2023 secara parsial

1.4 Kegunaan Penelitian

1.4.1 Kegunaan Pengembangan Ilmu

Sebagai bentuk penerapan keilmuan yang diperoleh selama perkuliahan, dalam hal pengembangan ilmu, penelitian ini bermanfaat sebagai berikut:

- a. Penelitian ini diharapkan mampu mengembangkan wawasan dan pengetahuan mengenai teori-teori, dan konsep yang sudah ada sebelumnya,
- b. Penelitian ini diharapkan mampu mengurangi kesenjangan pengetahuan antara teori dan praktik dalam investasi pasar saham, khususnya di pasar modal syariah.

- c. Sebagai pijakan dan referensi pada penelitian selanjutnya yang berhubungan dengan *Holding Period* Saham.

1.4.2 Kegunaan Praktis

Secara praktis penelitian ini bermanfaat sebagai berikut:

- a. Bagi penulis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan dan pendalaman pemahaman penulis khususnya mengenai pengaruh *Bid Ask Spread*, *Earning Per Share*, dan *Dividend Payout Ratio* terhadap *Holding Period* Saham.

- b. Bagi perusahaan

Dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat dijadikan pertimbangan perusahaan dalam pembuatan keputusan terkait investasi dan struktur permodalan perusahaan guna untuk meningkatkan kinerja perusahaan dan nilai perusahaan di mata para investor.

- c. Bagi investor

Bagi para investor penelitian ini dapat digunakan sebagai sumber pengetahuan dan acuan dalam melakukan *holding period* serta mengurangi risiko yang mungkin dialami oleh investor.

- d. Bagi akademisi

Sebagai tambahan wawasan bagi para akademisi mengenai variabel-variabel yang berpengaruh terhadap *holding period* saham.

e. Bagi Universitas Siliwangi

Penelitian ini diharapkan dapat memperkaya perbendaharaan literatur di perpustakaan Universitas Siliwangi.

1.5 Lokasi dan Waktu Penelitian

1.5.1 Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di indeks JII periode 2021-2023. Data yang diperlukan diperoleh melalui situs resmi perusahaan dan situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.com).

1.5.2 Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan sejak bulan September 2024 sampai dengan bulan April 2025, seperti pada lampiran 1 halaman 112.