

## **DETERMINAN STOCK HOLDING PERIOD (Studi pada Perusahaan Sektor Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016)**

### ***DETERMINANTS OF STOCK HOLDING PERIOD (Study of Manufacture Firms Listed In Indonesian Stock Exchange Period of 2013-2016)***

Oleh: **Thalia Amnesti Simanjuntak**

Program Studi Manajemen Universitas Negeri Yogyakarta

E-mail: thalia.amnesti@gmail.com

#### **Abstrak**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui determinan yang memengaruhi *holding period* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013-2016. Penelitian ini adalah penelitian deskriptif kuantitatif, dengan populasi berjumlah 138 perusahaan, dengan sampel sebanyak 19 yang dipilih dengan metode *purposive sampling*. Metode analisis yang digunakan adalah 2 *Stage Least Square* dengan syarat *bid-ask spread* dari tahun sebelumnya mempengaruhi nilai *bid-ask spread* pada saat ini. Jika syarat ini tidak terpenuhi maka penelitian akan dilanjutkan dengan menggunakan *Ordinary Least Square*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *bid-ask spread* berpengaruh positif terhadap *holding period*, *market value* menunjukkan pengaruh negatif terhadap *holding period*, *Earning per share* dan *variance of return* tidak memiliki pengaruh terhadap *holding period*. Keempat variabel tersebut juga terbukti memiliki pengaruh yang sama terhadap periode holding dengan nilai *Adjusted R<sup>2</sup>* adalah 0,156. Ini berarti bahwa determinan yang diuji dalam penelitian ini mempengaruhi 15,6% *holding period*, sedangkan 84,4% lainnya dipengaruhi oleh determinan di luar penelitian ini.

Kata kunci: *Holding Period, Bid-ask Spread, Market Value, Earning per Share, Variance of Return.*

#### **Abstract**

*This study aimed to find out the determinants of holding period of manufacture firms listed in Indonesia Stock Exchange within period 2013-2016. The population of this research were in total of 138 firms, while the sample were 19 firms which selected using purposive sampling method. Research method used this study is 2 Stage Least Square with condition only if bid-ask spread from the previous year influences the current bid-ask spread. If this condition didn't occur, the research will be continued using Ordinary Least Square method. Results of this study show that bid-ask spread have positive influence to holding period, market value shows negative influence toward holding period, earning per share and variance of return do not have any influence toward holding period. Test result also shows the value of Adjusted R<sup>2</sup> is 0,156. This mean that the determinant tested in this study influenced 15,6% of holding period, while the other 84,4% influenced by determinant outside this study.*

Keywords: *Holding Period, Bid-ask Spread, Market Value, Earning per Share, Variance of Return.*

## PENDAHULUAN

Instrumen dalam pasar modal yang perkembangannya sangat pesat adalah saham. Hal ini terlihat dari peningkatan jumlah perusahaan dan volume perdagangan saham yang di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang meningkat setiap tahunnya. Volume perdagangan yang berfluktuasi mencerminkan keputusan investor terhadap lamanya kepemilikan suatu saham, berubah-ubah. Volume transaksi tinggi mencerminkan bahwa investor sering memperjual-belikan sahamnya yang berarti pula bahwa saham tersebut tidak ditahan investor dalam waktu yang panjang (Margareta dan Diantini, 2015).

Jumlah perusahaan yang *listing* di BEI mengalami kenaikan dari tahun 2016 yang berjumlah 537 perusahaan menjadi 566 perusahaan. Kenaikan jumlah perusahaan ini disertai pula dengan kenaikan signifikan pada volume perdagangan saham, yang pada 2016 sebanyak 1,925.42 Milyar saham menjadi 2,844.85 Milyar saham. Kenaikan yang signifikan ini memunculkan keinginan untuk melakukan penelitian mengenai isu-isu yang dipengaruhi oleh perubahan volume transaksi, yang salah satunya adalah keputusan seberapa lama sebuah saham akan dimiliki oleh investor (*holding period*).

*Holding Period* saham adalah rata-rata panjangnya waktu investor menahan saham perusahaan selama jangka waktu atau periode tertentu (Ratnasari dan Astuti, 2014). Semakin baik prospek suatu saham maka *holding period-*

nya akan semakin panjang. Sebaliknya, jika prospek saham kurang baik maka *holding period-*nya akan pendek (Margareta dan Diantini, 2015). Ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi *holding period*. Determinan-determinan penentu tersebut diantaranya adalah *bid-ask spread*, *market value*, *earning per share*, dan *variance of return*.

Penelitian-penelitian yang telah dilakukan sebelumnya menunjukkan hasil yang beragam. Penelitian yang dilakukan Maulina (2010) dan Perangin-angin dan Fauzi (2013) menunjukkan bahwa *bid-ask spread* berpengaruh positif terhadap *stock holding period*. Penelitian yang dilakukan oleh Arma (2013), Kusumayanti (2015), Margareta dan Diantini (2015), Ernawati dkk (2016), Ratnasari dan Astuti (2014), Utami dan Sedana (2016), dan Sari dan Abundanti (2015) menunjukkan bahwa *bid-ask spread* berpengaruh negatif terhadap *holding period*.

Hasil yang beragam juga ditemukan pada penelitian yang meneliti pengaruh *market value* terhadap *holding period*. Penelitian Ratnasari dan Astuti (2014), Sari dan Abundanti (2015), Margareta dan Diantini (2015), dan Sari dan Abundanti (2015) menunjukkan bahwa *market value* berpengaruh positif signifikan terhadap *holding period*, sedangkan penelitian Maulina (2010) dan Utami dan Sedana (2016) menunjukkan bahwa variabel *market value* berpengaruh negatif terhadap *holding period*.

Penelitian terkait pengaruh EPS terhadap *holding period* masih belum banyak dilakukan, hal ini menjadikan variabel ini sangat menarik untuk diteliti. Penelitian sebelumnya terhadap

pengaruh EPS (*Earning per share*) terhadap *holding period* menunjukkan hasil yang cukup berbeda, penelitian yang dilakukan oleh Margareta dan Diantini (2015), Sari dan Abundanti (2015), menunjukkan bahwa EPS berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *holding period*. Penelitian yang dilakukan oleh Widiastuti (2016) menunjukkan bahwa EPS berpengaruh positif signifikan terhadap *holding period*, sebaliknya penelitian yang dilakukan oleh Niha (2015) menunjukkan bahwa EPS tidak berpengaruh terhadap *holding period*.

Penelitian terkait pengaruh *variance of return* terhadap *holding period* yang telah dilakukan sebelumnya juga menunjukkan hasil yang beragam. Penelitian yang dilakukan oleh Maulina (2010) dan Widiastuti (2016) menunjukkan adanya pengaruh *variance of return* negatif dan signifikan terhadap *holding period*. Sebaliknya penelitian yang dilakukan oleh Margareta dan Diantini (2015) menunjukkan bahwa resiko volatilitas saham tidak berpengaruh terhadap *holding period*, Penelitian yang dilakukan oleh Nurwani (2012) dan Murniati (2015) juga menunjukkan bahwa *variance of return* tidak memengaruhi signifikan terhadap *holding period*.

## **METODE PENELITIAN**

### **Jenis Penelitian**

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif untuk menguji secara empiris dari pengaruh *bid-ask spread*, *market value*, *earning per share*, dan *variance of return* terhadap *holding period*. Penelitian ini merupakan

Penelitian ini merupakan penelitian asosiatif kausalitas, yaitu penelitian yang bertujuan untuk mencari hubungan antara dua variabel atau lebih.

### **Waktu dan Tempat Penelitian**

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 – 2016. Data diambil dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD), *Indonesia Stock Exchange* (IDX), serta sumber-sumber lainnya. Pelaksanaan pengambilan data dimulai pada bulan Maret 2018, dengan data yang diolah dari website Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)).

### **Target/Subjek Penelitian**

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang sudah dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016, yang berjumlah 138 perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian berjumlah 19 perusahaan yang dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut:

- a. Perusahaan manufaktur yang sudah dan masih terdaftar di BEI tahun 2013-2017.
- b. Perusahaan manufaktur yang secara kontinyu menerbitkan laporan keuangan selama periode 2013-2017.
- c. Perusahaan manufaktur yang dalam laporan keuangannya selama periode 2013-2017 menyediakan informasi lengkap tentang jumlah saham beredar, volume perdagangan, harga saham, laba bersih setelah pajak.

**Data, Instrumen, dan Teknik Pengumpulan****Data**

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang dapat diakses oleh umum melalui website BEI dan laporan tahunan. Penelitian ini mengambil data rata-rata bulanan dari *bid* dan *ask price* di situs resmi Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)), *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD). Data market value, earning per share, dan variance harga saham didapat dari laporan tahunan dari setiap perusahaan sampel.

**Teknik Analisis Data**

Penelitian ini menggunakan metode *Two Stages Least Square* (2SLS) sebagai alat analisis data. Metode ini merupakan pengembangan dari metode *Ordinary Least Square* yang dapat digunakan untuk menghindari bias pada nilai suatu variabel eksogen akibat pengaruh variabel eksogen lainnya.

Uji asumsi klasik yang digunakan meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heterokedastisitas, dan uji autokorelasi. Uji hipotesis dilakukan dengan menggunakan Uji Parsial (Uji-t), Uji Simultan (Uji-F), dan Koefisien Determinasi (*Adjusted R<sup>2</sup>*).

**HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN****Statistik Deskriptif**

Hasil statistik deskriptif dari variabel yang digunakan dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 1 sebagai berikut.

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Sumber: Data sekunder diolah peneliti, 2018

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviasi
HP	76	0,31	251,69	32,35	57,158157
Spread	76	0,003069	0,168112	0,024269	0,0394857
MV (juta)	76	589.896	335.001.402	51.681.500	78.781.649
EPS	76	-124,66	798.638,25	10.950,18	91.561,21
Var.	76	0,000655	0,488441	0,00274	0,063474

Sumber: Data sekunder diolah peneliti, 2018

**Uji Asumsi Klasik**

## 1. Uji Normalitas

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

	<i>Unstandardized Residual</i>	Kesimpulan
Kormogolov-	0,061	Data
Smirnov Z		berdistribusi
Asymp. Syg.	0,200	tidak normal
	(2 tailed)	

Sumber: Data sekunder diolah peneliti, 2018

Hasil uji normalitas pada tabel 2 menunjukkan bahwa data residual berdistribusi normal, yaitu nilai *2-tailed significant* sebesar 0,200 (lebih besar dari 0,05). Berdasarkan hasil perhitungan tersebut dimana  $0,200 > 0,05$  maka data berdistribusi normal.

## 2. Uji Multikolinearitas

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	<i>Collinearity Statistic</i>		Kesimpulan
	<i>Toleranc</i>	VIF	
<i>Bid-ask</i>	0,959	1,042	Tidak terjadi
<i>Spread</i>			multikolinieritas.
MV	0,919	1,088	Tidak terjadi
			multikolinieritas.
EPS	0,937	1,067	Tidak terjadi
			multikolinieritas.
<i>Variance</i>	0,980	1.020	Tidak terjadi
			multikolinieritas.

Sumber: Data sekunder diolah peneliti, 2018

Hasil uji multikolinearitas yang ditampilkan dalam tabel 3 menunjukkan bahwa variabel *bid-ask spread*, *market value*, *earnings per share*, dan *variance of return* memiliki nilai *tolerance* lebih dari 0,1 ( $> 0,1$ ) dan nilai VIF kurang dari 10 ( $< 10$ ). Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinearitas.

### 3. Uji Heterokedastisitas

Tabel 4 Hasil Uji Heterokedastisitas

Variabel	Signifikansi	Kesimpulan
Spread	0,054	Tidak terjadi heteroskedastisitas
MV	0,195	Tidak terjadi heteroskedastisitas
EPS	0,996	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Variance	0,967	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Sumber: Data sekunder diolah peneliti, 2018

Hasil uji. heteroskedastisitas yang ditunjukkan pada tabel 7 menunjukkan bahwa keempat variabel memiliki tingkat signifikansi lebih dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa tidak ada satu pun variabel independen yang signifikan memengaruhi variabel dependen nilai *absolut residual*, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas

### 4. Uji Autokorelasi

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi

Durbin-Watson	Kesimpulan
1,941	Tidak terjadi autokorelasi

Sumber: Data sekunder diolah peneliti, 2018

Tabel 5 menunjukkan bahwa nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,941. Hasil ini kemudian dibandingkan dengan nilai pada tabel Durbin-Watson untuk jumlah sampel ( $n$ ) 76 dan variabel ( $k$ ) 4, yang menunjukkan nilai  $d_u$  sebesar 1,7399 dan nilai  $4-d_u$  sebesar 2,2601. Hasil ini menunjukkan bahwa  $1,7399 < 1,941 < 2,2601$  yang sesuai dengan syarat pengambilan keputusan dengan ketentuan  $d_u < d < 4-d_u$ , sehingga dapat disimpulkan tidak terdapat autokorelasi.

### Hasil Uji F-Test

Tabel 6. Hasil Uji F-Test

	F	Sig
<i>Regression</i>	0,928	0,380

Sumber: Data sekunder diolah peneliti, 2018

Hasil dari tabel 6 menunjukkan nilai F hitung sebesar 0,982 dengan signifikansi sebesar 0,380. Nilai signifikansi  $0,308 > 0,05$  yang menunjukkan tidak adanya pengaruh *bid-ask spread* periode sebelumnya terhadap *bid-ask spread* periode saat ini.

### Hasil Analisis Ordinary Least Square

Hasil Uji F-test menunjukkan bahwa *bid-ask spread* periode sebelumnya terhadap *bid-ask spread* periode saat ini, hal ini menjadikan penelitian dilanjutkan dengan menggunakan regresi *Ordinary Least Square*.

Tabel 7. Hasil Uji *Ordinary Least Square*

Variabel	B	Sig.
(Constant)	331,379	0,005
Spread	189,419	0,025
MV	-9,930	0,010
EPS	-3,388	0,632
Var	-67,143	0,510

Sumber: Data sekunder diolah peneliti, 2018

### Hasil Pengujian Hipotesis

#### 1. Uji Parsial (Uji Statistik T)

a. Pengaruh *bid-ask spread* terhadap *holding period*.

Hasil uji-t parsial menunjukkan bahwa variabel *bid-ask spread* ( $X_1$ ) memiliki nilai koefisien sebesar 189,419, dengan nilai t sebesar 1,158, dan probabilitas sebesar 0,025. Nilai signifikansi yang lebih kecil dari nilai signifikansi yang diharapkan ( $0,025 < 0,05$ ) menunjukkan bahwa variabel *bid-ask spread* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period* saham, sehingga hipotesis pertama diterima.

b. Pengaruh *market value* terhadap *holding period*.

Hasil uji-t parsial menunjukkan bahwa variabel *market value* ( $X_2$ ) memiliki nilai koefisien sebesar -9,930, dengan nilai t sebesar -2,631, dan nilai probabilitas sebesar 0,010. Nilai signifikansi yang lebih kecil dari nilai signifikansi yang diharapkan ( $0,010 < 0,05$ ) menunjukkan bahwa variabel *market value* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *holding period* saham. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa variabel *market value*

berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *holding period*, sehingga hipotesis kedua ditolak.

c. Pengaruh *earning per share* terhadap *holding period*.

Hasil uji-t parsial menunjukkan bahwa variabel *earnings per share* ( $X_3$ ) memiliki nilai koefisien sebesar -3,388, dengan nilai t sebesar 0,481, dan nilai probabilitas sebesar 0,632. Nilai signifikansi yang lebih besar dari nilai signifikansi yang diharapkan ( $0,632 > 0,05$ ) menunjukkan bahwa variabel *earnings per share* tidak memiliki pengaruh terhadap variabel *earnings per share* saham, sehingga hipotesis ketiga ditolak.

Hasil uji-t parsial menunjukkan bahwa variabel *variance of return* ( $X_3$ ) memiliki nilai koefisien sebesar -67,143, dengan nilai t sebesar -0,662, dan probabilitas sebesar 0,510. Nilai signifikansi yang lebih besar dari nilai signifikansi yang diharapkan ( $0,510 > 0,05$ ) menunjukkan bahwa variabel *variance of return* tidak memiliki pengaruh terhadap variabel *variance of return* saham, sehingga hipotesis keempat ditolak.

#### 2. Uji Pengaruh Simultan

Tabel 8. Hasil Uji Pengaruh Simultan

	F	Sig
<i>Regression</i>	2,114	0,048

Sumber: Data sekunder diolah peneliti, 2018

Hasil dari pengujian pengaruh simultan uji F diperoleh nilai F hitung sebesar 2,114. Dengan nilai signifikansi sebesar 0,048. Nilai signifikansi ini lebih kecil daripada 0,05 menunjukkan bahwa variabel *bid-ask spread*, *market value*, *earning per share*, dan *variance of*

return secara simultan berpengaruh terhadap *holding period* saham.

### 3. Koefisien Determinasi (Adjusted R<sub>2</sub>)

Tabel 9. Tabel Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,326	0,312	0,156	55,53202

Sumber: Data sekunder diolah peneliti, 2018  
 Hasil uji koefisien determinasi (*Adjusted R<sup>2</sup>*) seperti yang terlihat pada tabel 9. Hasil tersebut menunjukkan nilai *Adjusted R<sup>2</sup>* sebesar 0,156. Ini berarti bahwa pengaruh variabel bebas terhadap variabel independen adalah sebesar 15,6%. Sedangkan sisanya yaitu sebanyak 84,4% dipengaruhi oleh variabel lain di luar penelitian ini.

## PEMBAHASAN

### Pembahasan Hipotesis 1

Hasil uji t untuk variabel *bid-ask spread* menghasilkan nilai koefisien regresi positif sebesar 189,419 dan nilai signifikansi sebesar 0,025. Nilai signifikansi ini lebih kecil dibandingkan tingkat signifikansi yang digunakan yaitu 0,05 ( $0,025 < 0,05$ ). Hal ini menunjukkan bahwa variabel *bid-ask spread* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period* saham, sehingga dapat disimpulkan H<sub>a1</sub> diterima.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa besar-kecilnya nilai *bid-ask spread* saham menjadi salah satu faktor penentu panjang pendeknya periode kepemilikan saham. Semakin besar selisih antara harga *ask* dan harga *bid* dalam perdagangan suatu saham semakin lama pula *holding period* saham tersebut. Hasil ini sejalan

dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Maulina (2010) dan Perangin-angin dan Fauzi (2013). Hasil ini juga sesuai dengan hipotesis penelitian yang mengindikasikan bahwa besaran nilai *bid-ask spread* menjadi salah satu indikator kondisi suatu saham di mata pasar, yang pada akhirnya memengaruhi persepsi investor terkait keputusan untuk menjual atau mempertahankan kepemilikan sahamnya.

### Pembahasan Hipotesis 2

Hasil uji t untuk variabel *market value* menghasilkan nilai koefisien regresi negatif sebesar -9,930 dan nilai signifikansi sebesar 0,010. Nilai signifikansi ini lebih kecil dibandingkan tingkat signifikansi yang digunakan yaitu 0,05 ( $0,002 < 0,05$ ). Hal ini menunjukkan bahwa variabel *market value* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *holding period* saham, sehingga dapat disimpulkan H<sub>a2</sub> ditolak.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *market value* berpengaruh negatif terhadap *holding period*. Hasil ini bertolak belakang dengan hasil penelitian Ratnasari dan Astuti (2014), Sari dan Abundanti (2015), Margareta dan Diantini (2015), dan Niha (2015). Hasil penelitian sejalan dengan penelitian lain yang dilakukan oleh Widiastuti (2016), Maulina (2010) dan Utami dan Sedana (2016).

Hasil yang tidak sesuai teori ini dapat terjadi karena dipengaruhi oleh karakteristik investor yang cenderung memiliki horizon investasi jangka pendek. Perdagangan saham dan intensitasnya sebagian dipengaruhi langsung oleh perubahan harga, sedangkan sebagian lain tidak terpengaruh oleh harga, yang menunjukkan adanya perbedaan intrepertasi para investor

terkait laporan keuangan (Kim and Verrecchia, 1997).

Jika melihat dari data yang digunakan dalam penelitian ini, rata-rata *holding period* pada perusahaan manufaktur di Indonesia adalah sebesar 32,35 hari, dengan periode paling pendek 0.31 hari. Nilai rata-rata ini jauh dibawah rata-rata negara lain. Contohnya, perusahaan-perusahaan Amerika Serikat yang terdaftar dalam NYSE pada tahun 2016 tercatat memiliki *holding period* mencapai 8,3 bulan atau sekitar 249 hari (Roberge et al, 2017). Perusahaan *go public* asal China juga memiliki rata-rata *holding period* sebesar 185 hari (Anginer, Han, dan Yildizhan, 2017).

Hasil perbandingan ini menunjukkan perbedaan yang sangat signifikan pada *holding period* investor di Indonesia dibanding negara lain, dimana investor Indonesia cenderung memegang kepemilikan sahamnya dalam jangka waktu lebih pendek. Hal ini mengindikasikan horizon investasi dari investor di Indonesia cenderung lebih pendek dan menunjukkan bahwa keputusan transaksi perdagangan saham lebih banyak dipengaruhi oleh perubahan harga harian dibandingkan dengan laporan keuangan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Septyanto (2013) yang menyimpulkan bahwa investor di Indonesia cenderung berperilaku sebagai *taking profit* untuk memperhatikan *capital gain*. Proses ini menunjukkan bahwa investor menyukai investasi jangka pendek, perilaku spekulatif, serta melakukan strategi aktif dengan memperhatikan faktor makro seperti isu, rumor, politik, konspirasi, *insider trading*, regulasi, anomali pasar, dan sebagainya.

Aprillianto et al (2014) menyimpulkan bahwa, keberadaan laporan keuangan sebagai penyedia informasi yang bermanfaat bagi investor tidak sepenuhnya berbanding lurus dengan pemikiran para investor. Informasi akuntansi sebagai nilai yang bermanfaat bagi investor ternyata tidak sepenuhnya dimanfaatkan oleh investor saham individual, mengingat masih banyak investor yang menggunakan analisis teknikal dalam analisis saham.

### **Pembahasan Hipotesis 3**

Hasil uji t untuk variabel *earning per share* menghasilkan nilai koefisien regresi negatif sebesar -3,388 dan nilai signifikansi sebesar 0,632. Nilai signifikansi ini lebih besar dibandingkan tingkat signifikansi yang digunakan yaitu 0,05 dalam penelitian ini ( $0,632 > 0,05$ ). Hal ini menunjukkan bahwa variabel *earning per share* tidak berpengaruh terhadap *holding period* saham, sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_{a3}$  ditolak.

Hasil ini bertentangan dengan hipotesis dan penelitian Widiastuti (2016) yang menyatakan bahwa *earning per share* berpengaruh positif terhadap *holding period*. Hasil yang tidak signifikan ini bisa disebabkan oleh sebaran data yang terlalu beragam. Data *earning per share* sampel sangat bervariasi dengan nilai minimum -124,66, nilai maksimum 798.638,25, nilai *mean* 10.950,18 dengan standar deviasi 91.561,21. Nilai standar deviasi yang lebih besar dari nilai *mean* ( $91.561,21 > 10.950,18$ ), keadaan ini menunjukkan persebaran data yang kurang baik.

### **Pembahasan Hipotesis 4**

Hasil uji t untuk variabel *variance of return* menghasilkan nilai koefisien regresi negatif sebesar -67,143 dan nilai signifikansi sebesar

0,510. Nilai signifikansi ini lebih besar dibandingkan tingkat signifikansi yang digunakan yaitu 0,05 dalam penelitian ini ( $0,510 > 0,05$ ). Hal ini menunjukkan bahwa variabel *variance of return* tidak berpengaruh terhadap *holding period* saham, sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_{a4}$  ditolak.

Hipotesis dalam penelitian ini merumuskan bahwa *variance of return* akan memengaruhi *holding period* secara negatif, yang berarti semakin besar *variance of return* semakin pendek *holding period*. Hipotesis ini didasarkan pada kecenderungan investor untuk menghindari risiko. *Variance of return* yang menunjukkan fluktuasi naik-turunnya saham merupakan gambaran dari risiko yang dihadapi investor ketika berinvestasi pada saham suatu perusahaan. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Maulina (2010) dan Widiastuti (2016) yang menunjukkan adanya pengaruh negatif *variance of return* terhadap *holding period*

Hasil yang tidak signifikan ini dapat disebabkan oleh sebaran data yang terlalu beragam. Data *earning per share* sampel sangat bervariasi dengan nilai minimum 0,00065567, nilai maksimum 0,48844101, nilai *mean* 0,002747170 dengan standar deviasi 0,06347451. Nilai standar deviasi yang lebih besar dari nilai *mean* ( $0,06347451 > 0,002747170$ ), keadaan ini menunjukkan persebaran data yang kurang baik.

## SIMPULAN DAN SARAN

### Simpulan

Sesuai dengan analisis hasil pengujian dan pembahasan yang telah dilakukan pada bab sebelumnya, beberapa hal yang dapat

disimpulkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. *Bid-ask spread* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period* saham.
2. *Market Value* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *holding period* saham. Hal ini berlawanan dengan hipotesis, dan dapat mengindikasikan horizon investasi investor Indonesia yang cenderung jangka pendek.
3. *Earning per share* tidak berpengaruh terhadap *holding period* saham.
4. *Variance of return* tidak berpengaruh terhadap *holding period* saham.
5. Hasil pengujian juga menunjukkan bahwa variabel *bid-ask spread*, *market value*, *earning per share*, dan *variance of return* secara simultan berpengaruh terhadap *holding period*. Pengujian regresi menunjukkan hasil *adjusted R<sup>2</sup>* sebesar 0,156. Hasil ini berarti bahwa kemampuan variabel *bid-ask spread*, *market value*, *earning per share*, dan *variance of return* dalam menjelaskan variabel *holding period* adalah sebesar 15,6%, sedangkan 84,4% dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian ini.

### Saran

Sesuai dengan keterbatasan-keterbatasan yang telah dikemukakan, terdapat beberapa saran yang ingin disampaikan penulis:

#### 1. Bagi Investor

Investor sebaiknya mempertimbangkan faktor *bid-ask spread* dan *market value* sebagai bagian dari analisis dan

pengambilan keputusan investasi saham, karena keduanya berpengaruh terhadap panjang pendeknya *holding period* saham.

## 2. Bagi Penelitian Selanjutnya

Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah jumlah sampel maupun jumlah periode penelitian. Peneliti dapat memperluas objek penelitian tidak hanya sektor manufaktur untuk melihat perbedaan hasil penelitian pada objek yang berbeda. Penelitian selanjutnya juga sebaiknya meneliti variabel-variabel lain seperti likuiditas, tingkat hutang, dan tingkat dividen.

## DAFTAR PUSTAKA

- Amihud, Yakov dan Haim Mendelson. (1986). "Asset Pricing And The Bid-Ask Spread". *Journal of Financial and Economic*. Vol 17 p. 223-249. North-Holland.
- Anginer, Deniz., Snow Sue Han, dan Celim Yildizhan. (2017). "Do Individual Investors Ignore Transaction Costs?". Policy Research Working Paper 8098. World Bank Group.
- Aprillianto, Bayu, Novi Wulandari, Taufik Kurrohman. (2014). "Perilaku Investor Saham Individual dalam Pengambilan Keputusan Investasi: Studi Hermeneutika-Kritis". *E-jurnal*. Universitas Jember. Volume 1 (1) : 16-31.
- Arma, Yales Visita. (2013). "Faktor Penentu Holding Period Saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia". *Journal of Bussiness and Banking*. Vol. 3, No. 2, November 2013: 201-212.
- Atkin and Dyl.(1997). "Transaction Cost and Holding Period for Common Stocks". *The Journal of Finance*. Vol. III, No. 1, Hal. 3 Maret 1997:309-320.
- Darmadji, M. Dan M. Fakhruddin. (2001), *Pasar Modal Di Indonesia*, Jakarta: Salemba Empat.
- Darmadji, Tjiptono dan Fakhruddin, Hendy M. (2006). *Pasar Modal Di Indonesia (Pendekatan Tanya Jawab)*. Edisi 2. Jakarta:Salemba Empat.
- Ernawati, dkk. (2016). "Analisis Faktor-Faktor yang Memengaruhi Holding Period Pada Indeks Saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia". *E-Jurnal Manajemen Unud*. Universitas Udayana. Vol. 5, No. 10.
- Fabozzi, Frank J. (1999). *Manajemen Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Ghozali, Imam. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Cetakan ke-5. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gregoriou, Andros, Christos Ioannidis, and Len Skerratt. (2002). "Information Asymmetry And The Bid-Ask Spread: Evidence from The UK". Brunel University.
- Halim, Abdul. (2005). *Analisis Investasi*. Edisi Kedua. Jakarta: Salemba Empat.
- Husnan, S. 2005. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi. Keempat. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Jan, Yin-Ching dan Chiu Su Ling. (2010). "Holding Period And Cross-Sectional Stock Returns: Evidence From Taiwan". *The International Journal of Business and Finance Research*. Volume 4 No. 3.
- Kasmir. (2001). *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Pertama, Jakarta: Rajawali Pers.
- Kim, Oliver and Robert E. Verrecchia. (1991). "Trading volume and price reactions to public announcements". *Journal of Accounting Research* 29 (2): 302-21.
- Kusumayanti, Dira. (2015). "Pengaruh *Bid-Ask Spread, Market Value, Variance of Return* dan *Dividend Payout Ratio* Terhadap *Holding Period* Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bei Periode 2011-2013". Skripsi. Universitas Negeri Yogyakarta.

- Margareta, Kadek Aryanti dan Diantini, Ni Nyoman Ayu. (2015). "Variabel-Variabel Penentu Holding Period Saham". *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis dan Kewirausahaan*. Universitas Udayana. Vol 9 No 1 Februari 2015.
- Maulina, Vinus. (2010). "Analisis Faktor yang Memengaruhi Holding Period Saham Biasa pada Perusahaan Go Public yang tercatat dalam Index LQ 45". *Jurnal Wacana*. Universitas Brawijaya. Vol.13 No.3 Juli 2010.
- Murniati, Irma. (2015). "Pengaruh *Market Value*, *Variance Return*, dan *Dividend Payout Ratio* terhadap *Holding Period* Saham Perusahaan yang Tercatat Di Indeks LQ45". Skripsi. Universitas Negeri Yogyakarta.
- Niha, Rosalina Ainun. (2015) "Pengaruh *Transaction Cost*, *Market Value*, dan Laba Per Lembar Saham Terhadap *Holding Period* Saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia". Skripsi. Universitas Negeri Yogyakarta.
- Nurwani, Dinar Ayu. 2012. "Pengaruh Bid-Ask Spread, Market Value, Risk of Return, dan Dividend Payout Ratio terhadap Holding Period Saham Biasa (Studi Pada Perusahaan Yang Tercatat Dalam Indeks Lq-45 Periode Tahun 2009-2011)". *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. Universitas Brawijaya.
- Perangin-Angin, Novita Selvia M. dan Syarief Fauzie. (2013). "Analisis Pengaruh Bid-Ask Spread, Market Value, dan Variance Return Terhadap Holding Period Saham Sektor Pertambangan. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*". Universitas Sumatera Utara. Vol.1 No.3 Februari 2013.
- Ratnasari, Desi dan Astuti, Dewi. (2014). "Pengaruh Bid-Ask Spread, Market Value dan Variance Return Terhadap Holding Period". *Jurnal Finesta*. Universitas Kristen Petra. Vol 2 No 1.
- Riyanto, Agus dan Y. B. Sigit Hutomo. (2008) "Analisis Pengaruh Perubahan Market Value dan Laba per Saham Terhadap Perubahan Holding Period Saham". *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, Vol 12:2.
- Roberge, Michael W, Joseph C. Flaherty, Robert M. Almeida, dan Andrew C. Boyd. (2017). "Lengthening The Investment Time Horizon". *White Paper Series July 2017*. MFS® Capability Focus.
- Sari, Ely Winda dan Abundanti, Nyoman. (2015). "Determinan Penentu Holding Period Pada Indeks LQ45". *E-Jurnal Manajemen*. Universitas Udayana. Vol 4 No 12.
- Shakib, Basmah. (2016). Faktor Determinan Holding Period Saham Syariah yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Periode 2012-2014. Skripsi. Universitas Negeri Yogyakarta.
- Septyanto, Dihin. (2013). Faktor-Faktor yang Memengaruhi Investor Individu dalam Pengambilan Keputusan Investasi Sekuritas di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Ekonomi*. Universitas Esa Unggul. Volume 4 Nomor 2.
- Sugiyono. (2009). *Metode Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif*. Bandung:Alfabeta.
- Sunariyah. (2000). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Unit Penerbit dan Percetakan Akademi Manajemen Perusahaan. Yogyakarta: YKPN.
- Tandelilin, Eduardus. (2001). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, Edisi 1. Yogyakarta:BPFE.
- Widiastuti, Dwi. (2016). "Pengaruh *market value*, *variance of return* dan *earnings per share* terhadap *holding period* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia". Skripsi. Universitas Negeri Yogyakarta.
- Wisayang, Vinsensia Retno Widi. (2009). "Analisis Pengaruh Bid-Ask Spread, Market Value, dan Varian Return Saham Terhadap Holding Period Pada Saham LQ45 Studi di BEI Periode Februari 2008 – Januari 2009". *Jurnal Eprints*. Universitas Diponegoro.