

ANALISIS FAKTOR YANG MEMPENGARUHI HOLDING PERIOD SAHAM PADA PERUSAHAAN GO PUBLIC YANG TERCATAT DI INDEKS LQ-45

THE ANALYSIS OF FACTORS THAT AFFECTS THE SHARES HOLDING PERIOD IN THE GO PUBLIC COMPANY LISTED IN INDEX LQ-45

Oleh: **Nurwahid Aditya Wijanarko**

Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta

Nurwahidaditya273@gmail.com

Naning Margasari, SE., M.Si., MBA.

naning_m@uny.ac.id

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *market value*, *dividend payout ratio*, *return on asset*, *variance return* dan *earnings per share* terhadap *holding period* pada perusahaan sektor LQ-45 di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda. Berdasarkan hasil analisis data disimpulkan bahwa *market value*, *dividend payout ratio*, *return on asset*, berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period* saham. *variance return* dan *earnings per share* tidak berpengaruh terhadap *holding period* saham. Hasil uji F menunjukkan bahwa secara simultan variabel independen penelitian ini berpengaruh terhadap *holding period* saham. Hal ini ditunjukkan oleh nilai signifikansi 0,000. Hasil koefisien determinasi (*adjusted R²*) menunjukkan bahwa pengaruh *market value*, *dividend payout ratio*, *return on asset*, *variance return* dan *earnings per share* dalam menjelaskan *Holding Period* Saham sebesar 67,7%, dan sisanya dijelaskan oleh variabel lain.

Kata Kunci: *market value*, *dividend payout ratio*, *return on asset*, *variance return* dan *earnings per share*, *holding period*.

Abstract

This research aimed to reveal the impact of market value, dividend payout ratio, return on asset, variance return and earnings per share on holding period in LQ-45 sector company listed in Bursa Efek Indonesia. This study used multivariate regression. According to the data analysis, it was concluded that the market value, dividend payout ratio and return on asset were positively and significantly influential on shares holding period. Variance return and earnings per share were not influential on holding period. The F test showed that the independent variables in this research were simultaneously influential on holding period. This was declared by significance 0,000. The result of determination coefficient (adjusted R²) showed that the market value, dividend payout ratio, return on asset, variance return and earnings per share in explaining the holding period were 67,7% and the rest of the coefficients was explained by other variable.

Keywords: *market value*, *dividend payout ratio*, *return on asset*, *variance return* and *earnings per share*, *holding period*.

PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan salah satu sarana menghimpun dana dari masyarakat selain perbankan. Pasar modal sendiri adalah tempat untuk mempertemukan dua belah pihak yang berkepentingan untuk

proses jual beli sekuritas, baik itu pihak yang kelebihan dana (investor) ataupun pihak yang membutuhkan dana (*issuer*). Pasar modal memberikan fasilitas untuk mempertemukan antara pihak-pihak investor dengan pihak yang membutuhkan

dana tersebut dalam kerangka yang disebut investasi.

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan untuk memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang (Tandelilin, 2001). Investasi dapat dibedakan menjadi dua, yaitu investasi pada *real asset* dan *financial assets*. Investasi pada real asset adalah investasi yang dilakukan dalam aset-aset berwujud atau diluar sektor keuangansedangkan *Financial assets* dapat berupa deposito, saham, obligasi, *warrants*, *options*, dan *futures* maupun ekuitas internasional.

Saham merupakan salah satu alternatif *financial assets* yang paling banyak ditawarkan oleh perusahaan dan paling banyak dipilih oleh investor untuk menanamkan modalnya. Dalam hipotesis pasar efisien (efficient markets hypothesis-EMH) menyatakan bahwa saham selalu ekuilibrium karena saham tersebut dihargai secara wajar atau telah mencerminkan seluruh informasi tentang saham yang tersedia bagi publik dan investor tidak akan bisa mengalahkan pasar secara terus menerus. Berdasarkan EMH investor harus memperhatikan sejauh mana dan seberapa cepat sebuah informasi dapat mempengaruhi pasar, karena konsep pasar efisien sangat berhubungan dengan ketersediaan informasi. Pasar dikatakan efisien apabila nilai sekuritas setiap waktu mencerminkan semua informasi yang tersedia, yang mengakibatkan harga suatu sekuritas berada pada tingkat keseimbangannya.

Informasi menjadi patokan bagi investor untuk melakukan transaksi jual beli. Informasi dapat berupa informasi masa lalu, informasi publik ataupun informasi yang hanya diketahui orang dalam perusahaan. Investor akan dengan segera melakukan penyesuaian setiap saat ada informasi baru yang masuk ke pasar. Perubahan harga adalah independen dan

tidak terpengaruh oleh harga yang lain dan harga bergerak dalam bentuk acak (random walk).

Hipotesis pasar efisien menjadi patokan sebagian besar investor, akan tetapi dalam pelaksanaannya logika EMH tidak selalu konsisten dengan perilaku investor terutama investor dengan strategi berlawanan (*contrarians strategy*) dimana tipe investor ini akan selalu mencari celah untuk meraih keuntungan meskipun dengan risiko yang cukup tinggi, investor yang menggunakan strategi berlawanan bertujuan menciptakan pasar irasional, perilaku ini termasuk kedalam teori perilaku keuangan (*behavioral finance theory*).

Teori perilaku keuangan menyebabkan banyak investor menjadi ragu dalam membeli suatu saham dengan harga rendah karena khawatir akan risiko bahwa saham tersebut akan tetap turun dalam jangka waktu yang lama serta banyak investor yang terlalu cepat melepaskan sahamnya ketika harga saham tersebut mengalami sedikit kenaikan, dan ternyata setelah dijual harga saham tersebut masih terus mengalami kenaikan. Investor rasional diharapkan lebih selektif dalam melakukan perdagangan dalam pasar yang irasional agar mendapatkan keuntungan yang maksimal.

Dalam memilih sahamnya, investor memiliki strategi yang dikategorikan berdasarkan sifat investor tersebut, yaitu strategi aktif yang rela meluangkan waktu tenaga dan perhatian untuk memilih saham yang lebih menjanjikan dibandingkan saham lainnya dan strategi pasif yang lebih mengutamakan jalur aman dan menghindari kemungkinan terjadinya kerugian besar. Sebagian besar investor hanya berfokus pada keuntungan (*return*) yang ingin diperolehnya tanpa mempertimbangkan risikonya. Akibatnya investor mengalami kerugian tanpa mendapatkan keuntungan yang sesuai yang diharapkannya. Peningkatan frekuensi

perdagangan saham seharusnya membuat investor untuk lebih berhati-hati dalam melakukan transaksi saham. Banyak investor melakukan transaksi saham secara berlebihan yang justru merugikan investor tersebut, sehingga setiap investor harus memiliki strategi kapan membeli, menjual dan menahan saham untuk meminimalkan risiko.

Dalam melakukan investasi, pertimbangan yang penting terkait dengan keputusan investasi saham adalah penentuan masa kepemilikan. Kebanyakan investor merasa kesulitan dalam menentukan berapa lama waktu menahan saham yang dimilikinya untuk mendapatkan keuntungan yang optimal. Investor akan lebih lama menahan sahamnya apabila harga saham diprediksi mengalami kenaikan, sebaliknya investor akan lebih pendek menahan sahamnya apabila harga saham diprediksi mengalami penurunan.

Setiap investor memiliki jangka waktu yang berbeda dalam menahan kepemilikan saham. Investor memiliki pertimbangan yang berbeda dalam menahan kepemilikan saham. Keputusan investor yang berkaitan dengan berapa lama untuk menahan saham akan berpengaruh terhadap *dividend* dan *capital gain* yang akan diperoleh, namun kebanyakan investor merasa kesulitan untuk menentukan jangka waktu dalam menahan saham.

Lamanya investor menahan sahamnya selama jangka waktu tertentu atau periode tertentu dengan memperhitungkan keuntungan dan kerugian yang akan didapatkan disebut *Holding Period* (Jones, 2000). *Holding period* dalam pasar saham diartikan sebagai waktu yang digunakan investor untuk mempertahankan saham yang dipegangnya. *Holding period* dapat dikategorikan sebagai keputusan-keputusan investasi yang dibuat investor tentang

lamanya waktu yang digunakan investor untuk menahan sahamnya.

Holding period pada dasarnya merupakan indikasi dari rata-rata periode yang digunakan investor untuk menahan saham perusahaan (Arifin dan Tanzil, 2008). Lamanya seorang investor memegang saham tidak dinyatakan dalam satuan waktu, tetapi ditunjukkan dengan perbandingan antara jumlah saham beredar terhadap volume perdagangan saham. *Holding period* saham dapat dipengaruhi oleh dua faktor. Faktor eksternal misalnya inflasi atau deflasi dan faktor internal misalnya *market value*, *dividend payout ratio*, *return on asset*, *variance return* dan *earnings per share*.

Menurut Jones (2000) *market value* merupakan nilai keseluruhan suatu perusahaan yang terjadi di pasar saham. *Market value* mampu menunjukkan tingkat ketertarikan investor dengan melihat seberapa besar nilai perusahaan di Bursa Efek Indonesia. Semakin besar nilai dan ukuran perusahaan akan membuat investor berasumsi bahwa perusahaan tersebut akan memiliki risiko lebih kecil dan memiliki kestabilan keuangan lebih baik yang dapat dilihat melalui laporan keuangan perusahaan, sehingga ekspektasi investor dengan kenyataan yang terjadi tidak terlalu jauh.

Penelitian yang dilakukan oleh Santoso (2008) menyimpulkan bahwa *market value* berpengaruh positif terhadap *holding period*, begitupula dengan penelitian yang dilakukan Nurwani, dkk (2012) pada saham LQ 45 dan Novita (2013) yang menyimpulkan hasil yang sama. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Khotim (2014) dan Wisayang (2010) yang menyimpulkan *market value* positif tidak signifikan terhadap *holding period*.

Faktor internal yang diduga berpengaruh adalah *dividend payout ratio*. *Dividend payout ratio* (DPR) adalah

perbandingan dividen per lembar saham dengan laba per lembar saham (Darmadji dan Fakhruddin, 2006). Pembayaran dividen merupakan salah satu tolak ukur yang diperhatikan oleh investor dan menunjukkan seberapa besar penghasilan serta tingkat kesehatan perusahaan tersebut. Penelitian yang dilakukan oleh Nurwani dkk, (2012) menyimpulkan bahwa DPR berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period*. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Sakir dan Nurhalis (2010) yang menyimpulkan bahwa DPR tidak berpengaruh signifikan terhadap *Holding period*.

Faktor internal yang memengaruhi *holding period* selanjutnya adalah *Return on Asset*. Menurut Kieso dkk (2002) *Return on Asset* (ROA) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur profitabilitas aktiva secara keseluruhan. Semakin positif nilai ROA (semakin besar), maka semakin baik pula kemampuan perusahaan dalam mendayagunakan aktiva yang dimilikinya untuk menghasilkan laba. Sebaliknya, ROA yang negatif (semakin kecil) menunjukkan bahwa dari total aktiva yang digunakan, perusahaan tidak mampu memberikan laba. Perusahaan yang tidak mampu menghasilkan laba tidak disukai oleh investor. Oleh karena itu, semakin besar nilai ROA semakin lama investor menahan kepemilikan sahamnya.

Faktor internal yang memengaruhi *holding period* selanjutnya adalah *variance return*. *Variance return* merupakan tingkat risiko yang terjadi dari kegiatan investasi, terutama transaksi saham di pasar bursa yang disebabkan oleh volatilitas harga saham. Penghitungan *variance return* digunakan untuk mengetahui tingkat risiko yang terjadi dari suatu investasi. Semakin besar *variance return* akan mencerminkan tingkat risiko yang besar, begitu sebaliknya. Menurut Lenny dan

Indriantoro (1999) dalam Maulina, Sumiati, dan Triuwono (2009) menyatakan bahwa *variance return* yang menunjukkan tingkat risiko yang diakibatkan fluktuasi harga saham berhubungan terbalik dengan lamanya kepemilikan saham oleh investor. Oleh sebab itu, semakin besar *variance return* suatu saham perusahaan akan mengakibatkan investor cenderung menahan sahamnya dalam jangka waktu yang pendek, dan sebaliknya. Penelitian yang dilakukan oleh Yales (2013) menjelaskan bahwa *variance return* berpengaruh negatif terhadap *holding period*.

Faktor selanjutnya yang dapat mempengaruhi *holding period* adalah *earnings per share* (EPS). EPS atau laba per lembar saham adalah jumlah pendapatan yang diperoleh dalam satu periode untuk setiap lembar saham yang beredar (Baridwan, 2004). EPS mampu memberikan informasi kepada investor tentang seberapa besar jumlah pendapatan yang akan didapatkannya per lembar saham. Semakin tinggi nilai EPS akan membuat investor semakin lama menahan sahamnya, begitu pula sebaliknya. Penelitian yang dilakukan oleh Riyanto dan Hutom (2008) menyimpulkan bahwa EPS berpengaruh positif terhadap *Holding period*.

Mengingat penelitian terdahulu memperlihatkan hasil yang belum konsisten sehingga perlu dilakukan kembali penelitian mengenai *Holding Period*. Berdasarkan uraian di atas penulis ingin melakukan penelitian dengan judul penelitian **“Analisis Faktor yang Mempengaruhi Holding Period Saham pada Perusahaan Go Public yang Tercatat di Indeks LQ-45”**.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Desain penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis hubungan asosiatif kausalitas, yaitu penelitian yang mencari hubungan sebab-akibat dari variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y). Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *market value*, *dividend payout ratio*, *return on asset*, *variance return* dan *earnings per share* terhadap *holding period* saham Perusahaan yang tercatat di indeks LQ-45 Indonesia.

Waktu dan Tempat Penelitian

Penelitian ini mengambil objek penelitian yaitu perusahaan yang tercatat dalam indeks LQ 45 yang dipublikasikan di www.idx.co.id. Penelitian ini mulai dilakukan pada bulan Maret 2018

Subjek Penelitian

Populasi penelitian ini adalah semua perusahaan yang terdaftar di indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014-2016. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria :

- Perusahaan publik yang termasuk dalam sektor LQ-45 yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia periode Februari 2014 sampai dengan Agustus 2016.
- Mempublikasikan laporan keuangan secara berturut-turut.
- Perusahaan yang 5 kali atau lebih masuk dalam indeks LQ-45.
- Perusahaan yang dalam laporan keuangannya terdapat data yang dibutuhkan dalam penelitian selama periode 2014-2016.

Data, Instrumen, dan Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data

dalam penelitian ini diambil dari laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016. Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Teknik analisis regresi linier berganda mensyaratkan untuk melakukan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan Uji Parsial (Uji Statistik t), Uji F Statistik (Uji Anova), dan Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*).

HASIL PENELITIAN

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi data yang dilihat dari nilai minimum, maksimum, mean, dan standar deviasi. Hasil penelitian yang dilakukan secara deskriptif dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	<i>N</i>	<i>Min.</i>	<i>Max.</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Dev</i>
HP	36	0,62	4,12	2,4553	0,85758
Ln_MV	36	28,83	33,45	31,5522	1,19711
DPR	36	0,04	0,64	0,2955	0,14408
ROA	36	0,0001	0,1707	0,064097	0,0478514
VR	36	0,00151	0,2565	0,0149476	0,0417351
EPS	36	29,08	1073,9	383,6536	351,92805

Sumber: Data sekunder diolah, 2018

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah data model regresi memiliki distribusi normal atau tidak. Pengujian normalitas data dalam

penelitian ini menggunakan uji statistik non-parametrik *Kolmogorov-Sminov* dengan dasar pengambilan keputusan apabila signifikansi hasil perhitungan data (Sig) $>5\%$, maka data berdistribusi normal dan apabila signifikansi hasil perhitungan data $<5\%$, maka data berdistribusi tidak normal. Hasil uji normalitas dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 2 Hasil Uji Normalitas

	<i>Unstandardized Residual</i>		Kesimpulan
	<i>N</i>		
<i>N</i>	36	Data	
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	0,979	Berdistribusi Normal	

Sumber: Data sekunder diolah, 2018

Hasil uji normalitas menunjukkan bahwa nilai *asyp.* Signifikansi lebih besar dari 5% ($0,979 > 0,05$), maka data dalam penelitian ini berdistribusi normal.

2. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi yang cukup kuat antara sesama variabel independen. Ada atau tidaknya multikolinieritas dalam model regresi dilihat dari *Variance Inflation Factor* (VIF) dan nilai *Tolerance* (T). Analisis regresi berganda dapat dilanjutkan apabila nilai *tolerance* lebih dari 0,1 dan nilai VIF kurang dari 10. Hasil uji multikolinieritas dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinieritas

Variabel	<i>Collinearity Statistics</i>		Kesimpulan
	<i>Tolerance</i>	VIF	
Ln_MV	0,482	2,074	Tidak Terkena Multikolinieritas
DPR	0,954	1,049	Tidak Terkena Multikolinieritas
ROA	0,872	1,147	Tidak Terkena Multikolinieritas
VR	0,652	1,534	Tidak Terkena Multikolinieritas
EPS	0,449	2,230	Tidak Terkena Multikolinieritas

Sumber: Data sekunder diolah, 2018

Berdasarkan uji multikolinieritas pada tabel 6, hasil perhitungan

menunjukkan bahwa semua variabel bebas mempunyai nilai *tolerance* di atas 0,1 dan nilai VIF di bawah 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terjadi multikolinieritas dan model layak digunakan.

3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi linier ada hubungan kesalahan pada periode t dengan periode $t-1$ (sebelumnya). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi diperlukan pengujian dengan menggunakan Uji pengujian *Durbin-Watson* (DW test). Hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi

Model	<i>Durbin-Watson</i>	Kesimpulan
1	2,185	Tidak Terkena Autokorelasi

Sumber: Data sekunder diolah, 2018

Berdasarkan tabel 4 menunjukkan bahwa hasil perhitungan nilai *Durbin-Watson* sebesar 2,185. Nilai tersebut kemudian dibandingkan dengan nilai du dan $4 - du$. Nilai du diambil dari tabel *Durbin Watson* dengan menggunakan nilai signifikansi 5%, dengan jumlah sampel (N) = 36 dan jumlah variabel independen (k) = 5, sehingga diperoleh nilai du sebesar 1,79873, kemudian dilakukan pengambilan keputusan dengan ketentuan $du < d < 4-du$ ($1,79873 < 2,185 < 2,20127$). Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat autokorelasi positif atau negatif antar variabel independen, sehingga model layak digunakan.

4. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2011).

Cara untuk mendeteksi ada atau tidak adanya heteroskedastisitas yaitu dengan menggunakan Uji *Glejser*. Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 5. Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Sig.	Kesimpulan
Ln_MV	0,074	Tidak Terkena Heteroskedastisitas
DPR	0,129	Tidak Terkena Heteroskedastisitas
ROA	0,346	Tidak Terkena Heteroskedastisitas
VR	0,411	Tidak Terkena Heteroskedastisitas
EPS	0,441	Tidak Terkena Heteroskedastisitas

Sumber: Data sekunder diolah, 2018

Berdasarkan tabel 5, hasil Uji *Glejser* menunjukkan bahwa tidak ada satupun variabel independen yang memiliki koefisien signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikansi 5%, oleh karena itu dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung gejala heteroskedastisitas.

Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dengan menggunakan persamaan linear. Hasil analisis regresi berganda dapat diketahui pada tabel berikut:

Tabel 6. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Variabel	Unstandardized Coefficients		T	Sig.	Kesimpulan
	B	Std. Error			
(Constant)	-14,870	3,035	-4,900	0,000	
Ln_MV	0,519	0,099	5,238	0,000	Signifikan
DPR	1,754	0,586	2,996	0,005	Signifikan
ROA	7,363	1,844	3,938	0,000	Signifikan
VR	1,259	2,446	0,515	0,610	Tidak Signifikan
EPS	0,000	0,000	-0,478	0,636	Tidak Signifikan

Sumber: Data sekunder diolah, 2018

Hasil Pengujian Hipotesis

1. Uji Parsial (Uji Statistik t)

Pengujian hipotesis yang dilakukan secara parsial bertujuan untuk mengetahui apakah masing masing variabel independen memengaruhi variabel dependen secara signifikan. Hasil pengujian masing-masing variabel dapat dijelaskan sebagai berikut:

a. Pengaruh *market value* terhadap *holding period* saham

Berdasarkan hasil uji regresi linier berganda pada tabel 6, hasil statistik uji t untuk variabel *market value* diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari toleransi kesalahan $\alpha = 0,05$. Oleh karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 dan koefisien regresi bernilai positif sebesar 5,238. Hal ini berarti hipotesis yang menyatakan “*market value* berpengaruh positif terhadap *holding period* saham” diterima.

b. Pengaruh *dividend payout ratio* terhadap *holding period* saham

Berdasarkan hasil uji regresi linier berganda pada tabel 6, hasil statistik uji t untuk variabel *dividend payout ratio* diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,005 lebih kecil dari nilai kesalahan $\alpha = 0,05$. Oleh karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 dan koefisien regresi bernilai positif sebesar 2,996. Hal ini berarti hipotesis yang menyatakan “*dividend payout ratio* berpengaruh positif terhadap *holding period* saham” diterima.

c. Pengaruh *return on asset* terhadap *holding period* saham

Berdasarkan hasil uji regresi linier berganda pada tabel 5, hasil statistik uji t untuk variabel *return on asset* diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari nilai kesalahan $\alpha = 0,05$. Oleh karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 dan koefisien regresi bernilai positif 3,938. Hal ini berarti

hipotesis yang menyatakan “*return on asset* berpengaruh positif terhadap *holding period* saham” diterima.

d. Pengaruh *variance return* terhadap *holding period* saham

Berdasarkan hasil uji regresi linier berganda pada tabel 5, hasil statistik uji t untuk variabel *variance return* diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,610 lebih besar dari nilai toleransi kesalahan $\alpha = 0,05$. Oleh karena nilai signifikansi lebih besar dari nilai 0,05 dan koefisien regresi bernilai positif sebesar 0,515. Hal ini berarti hipotesis yang menyatakan bahwa “*variance return* berpengaruh negatif terhadap *holding period* saham” ditolak.

e. Pengaruh *earnings per share* terhadap *holding period* saham

Berdasarkan hasil uji regresi linier berganda pada tabel 5, hasil statistik uji t untuk variabel *earnings per share* diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,636 lebih besar dari nilai toleransi kesalahan $\alpha = 0,05$. Oleh karena nilai signifikansi lebih besar dari nilai 0,05 dan koefisien regresi bernilai negatif sebesar -0,478. Hal ini berarti hipotesis yang menyatakan bahwa “*earnings per share* berpengaruh positif terhadap *holding period* saham” ditolak.

2. Uji F (Uji Anova)

Uji F dimaksudkan untuk melihat kelayakan model regresi yang terdiri dari *market value*, *dividend payout ratio*, *return on asset*, *variance return* dan *earnings per share* sebagai variabel independen dan *holding period* sebagai variabel dependen. Uji ini dapat dilihat dari nilai *F-test*. Nilai F pada penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi 0,05, apabila nilai signifikansi $F \leq 0,05$ maka memenuhi ketentuan *goodness of fit model*. Hasil perhitungan uji F dalam

penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 7. Hasil Uji Simultan

Model	F	Sig.	Kesimpulan
<i>Regression</i>	15,659	0,000	Signifikan

Sumber: Data sekunder diolah, 2018

Berdasarkan tabel 7 diperoleh F hitung sebesar 15,659 dan signifikansi sebesar 0,000. Signifikansi F yang lebih kecil dari 0,05 menunjukkan model penelitian ini memenuhi ketentuan *goodness of fit model*.

3. Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi terletak antara 0 (nol) dan 1 (satu). *Adjusted R²* yang kecil menunjukkan kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Hasil pengujiannya adalah sebagai berikut:

Tabel 8. Hasil Koefisien Determinasi

<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>
0,717	0,677

Sumber: Data sekunder diolah, 2018

Pada tabel 8 terlihat nilai *Adjusted R²* sebesar 0,677 atau 67,7%. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *market value*, *dividend payout ratio*, *return on asset*, *variance return* dan *earnings per share* dalam menjelaskan variasi variabel *holding period* sebesar 67,7%, sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel lain diluar model penelitian ini.

PEMBAHASAN

Pembahasan Hipotesis 1

Hasil analisis statistik untuk variabel *market value* menyatakan bahwa koefisien regresi bernilai positif sebesar 0,519. Hasil uji t untuk variabel *market value* diketahui bahwa nilai t hitung sebesar 5,238 dan diperoleh nilai signifikansi 0,000. Nilai signifikansi lebih kecil dari tingkat

signifikansi yang digunakan ($0,000 < 0,05$). Hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa *market value* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period* saham yang terdaftar di indeks LQ-45 periode 2014-2016. Dengan kata lain, H_{a1} dalam penelitian ini diterima dan H_{01} ditolak.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Santoso (2008) dan Nurwani, dkk (2012) yang menyatakan bahwa *market value* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period* saham. Menurut Jones (2000) *market value* (nilai pasar) mencerminkan nilai keseluruhan suatu perusahaan yang terjadi di pasar saham. Apabila *market value* besar maka semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan akan mempengaruhi *holding period* saham yang dimiliki investor. Jika *market value* perusahaan besar maka makin lama pula investor akan menahan kepemilikan sahamnya atau semakin lama pula *holding period* sahamnya. Dari hasil penelitian ini, dapat disimpulkan bahwa *market value* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period* saham terbukti.

Pembahasan Hipotesis 2

Hasil analisis statistik untuk variabel *dividend payout ratio* menyatakan bahwa koefisien regresi bernilai positif sebesar 1,754. Hasil uji t untuk variabel *dividend payout ratio* diketahui bahwa nilai t hitung sebesar 2,996 dan diperoleh nilai signifikansi 0,005. Nilai signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikansi yang digunakan ($0,005 < 0,05$). Hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh terhadap *holding period* saham yang terdaftar di indeks LQ45 periode 2014-2016. Dengan kata lain, H_{01} dalam penelitian ini ditolak dan H_{a1} diterima.

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Nurwani dkk, (2012) menyimpulkan bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period*

saham karena *dividend payout ratio* merupakan gambaran berapa besar dividen yang akan dibagikan kepada pemilik saham dari total laba bersih yang diperoleh oleh perusahaan. Oleh sebab itu, apabila *dividend payout ratio* suatu perusahaan tinggi maka perusahaan tersebut membagikan dividennya dalam jumlah yang tinggi pula. Hal ini akan mengakibatkan investor yang memiliki saham dengan *dividend payout ratio* lebih tinggi akan cenderung menahan sahamnya dalam jangka waktu yang lebih lama agar terus memperoleh keuntungan yang tinggi dari investasinya. Dari hasil penelitian ini, dapat disimpulkan bahwa yang menyatakan bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *holding period* saham terbukti.

Pembahasan Hipotesis 3

Hasil analisis statistik untuk variabel *return on asset* menyatakan bahwa koefisien regresi bernilai positif sebesar 7,263. Hasil uji t untuk variabel *return on asset* diketahui bahwa nilai t hitung sebesar 3,938 dan diperoleh nilai signifikansi 0,000. Nilai signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikansi yang digunakan ($0,000 < 0,05$). Hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa *return on asset* berpengaruh terhadap *holding period* saham yang terdaftar di indeks LQ45 periode 2014-2016. Dengan kata lain, H_{01} dalam penelitian ini ditolak dan H_{a1} diterima.

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh DwiLestari (2015) menyimpulkan bahwa *return on asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period* saham karena *return on assets* yang tinggi mengindikasikan perusahaan memperoleh profit yang tinggi pula yang berdampak pada harga saham perusahaan tersebut di pasar modal meningkat menunjukkan kemampuan kinerja keuangan perusahaan yang baik dengan memanfaatkan aset yang dimiliki. Hal ini mengakibatkan investor yang memiliki saham dengan *return on asset* lebih tinggi akan cenderung menahan

sahamnya dalam jangka waktu yang lebih lama agar terus memperoleh keuntungan yang tinggi dari investasinya. Dari hasil penelitian ini, dapat disimpulkan bahwa yang menyatakan bahwa *return on assets* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *holding period* saham terbukti.

Pembahasan Hipotesis 4

Hasil analisis statistik untuk variabel *variance return* menyatakan bahwa koefisien regresi bernilai positif sebesar 1.259. Hasil uji t untuk variabel *variance return* diketahui bahwa nilai t hitung sebesar 0,515 dan diperoleh nilai signifikansi 0,610. Nilai signifikansi lebih besar dari tingkat signifikansi yang digunakan ($0,610 > 0,05$). Hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa *variance return* tidak berpengaruh terhadap *holding period* saham yang terdaftar di indeks LQ45 periode 2014-2016. Dengan kata lain, H_{01} dalam penelitian ini diterima dan H_{a1} ditolak.

Pengujian terhadap variabel *variance return* menunjukkan bahwa variabel *variance return* tidak berpengaruh signifikan terhadap *holding period* saham. Pernyataan ini dapat diperjelas dengan hasil data penelitian yang menunjukkan adanya penurunan pada variabel *variance return*. Hal tersebut didukung oleh peningkatan nilai *variance return* yang diikuti dengan adanya kenaikan *holding period* saham masih relatif kecil yaitu sebesar 8,33% dari seluruh data penelitian. Sementara sisanya sebesar 91,67% menunjukkan bahwa penurunan nilai *variance return* diikuti dengan kenaikan *holding period* saham. dengan demikian, *variance return* tidak berpengaruh terhadap *holding period* saham.

Pembahasan Hipotesis 5

Hasil analisis statistik untuk variabel *earnings per share* menyatakan bahwa koefisien regresi bernilai negatif sebesar 0.0001. Hasil uji t untuk variabel *earnings per share* diketahui bahwa nilai t hitung sebesar -0,478 dan diperoleh nilai signifikansi 0,636. Nilai signifikansi lebih besar dari tingkat signifikansi yang

digunakan ($0,636 > 0,05$). Hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa *earnings per share* tidak berpengaruh terhadap *holding period* saham yang terdaftar di indeks LQ45 periode 2014-2016. Dengan kata lain, H_{01} dalam penelitian ini diterima dan H_{a1} ditolak.

Pengujian terhadap variabel *earnings per share* menunjukkan bahwa variabel *earnings per share* tidak berpengaruh signifikan terhadap *holding period* saham. Pernyataan ini dapat diperjelas dengan hasil data penelitian yang menunjukkan adanya penurunan pada variabel *earnings per share*. Hal tersebut didukung oleh penurunan nilai *earnings per share* yang diikuti dengan adanya penurunan *holding period* saham masih relatif kecil yaitu sebesar 16,67% dari seluruh data penelitian. Sementara sisanya sebesar 83,33% menunjukkan bahwa penurunan nilai *earnings per share* diikuti dengan kenaikan *holding period* saham. dengan demikian, *earnings per share* tidak berpengaruh terhadap *holding period* saham.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dijelaskan di bab sebelumnya, maka simpulan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. *Market value* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period* saham, hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,519 dan nilai signifikansi sebesar 0,000.
2. *Dividend payout ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period* saham, hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien regresi sebesar -1,754 dan nilai signifikansi sebesar 0,005.
3. *Return on asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period* saham, hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien regresi sebesar 7,263 dan nilai signifikansi sebesar 0,000.

4. *Variance return* tidak berpengaruh terhadap *holding period* saham, hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien regresi sebesar 1,259 dan nilai signifikansi sebesar 0,610.
5. *Earnings per share* tidak berpengaruh terhadap *holding period* saham, hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien regresi sebesar -0.0001 dan nilai signifikansi sebesar 0,636.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan yang sudah dipaparkan, maka dapat diberikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Peneliti selanjutnya dapat mempertimbangkan dengan menambah variabel lain, seperti *bid-ask spread*, *risk of return* dan lain-lain.
2. Bagi penelitian selanjutnya sebaiknya memperpanjang periode penelitian dan memperbanyak jumlah sampel yang digunakan, sehingga akan diperoleh gambaran yang lebih baik tentang *holding period* saham perusahaan di indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia.
3. Bagi calon investor yang akan berinvestasi pada saham dan akan menentukan berapa lama waktu menahan sahamnya, hendaknya mempertimbangkan *market value*, *dividend payout ratio* dan *return on asset* perusahaan tersebut yang terbukti memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period* saham

DAFTAR PUSTAKA

- Arifin, Agus Zainul dan Tanzil Tan Grace. (2008). Biaya Transaksi dan Periode Pemegangan Saham Biasa Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode 2002-2004. *Jurnal Siasat Bisnis* Vol. 12 No. 3
- Baridwan, Zaki. (2004). *Intermediate Accounting*. Edisi.8. Yogyakarta:BPFE.
- Brigham, Eugene F dan Joel F. Houston, (2012). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Buku 1, Edisi 11, Jakarta: Salemba Empat.
- Darmadji, Tjiptono dan Hendy M Fakhruddin. (2012). *Pasar Modal Di Indonesia: "Pendekatan Tanya Jawab"*. Jakarta: Salemba Empat.
- Ghozali, Imam. (2011). "Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19". Badan Penerbit Universitas Diponegoro : Semarang.
- Jones, Charles P. (2000). *Investments : Analysis and Management*. 7th Edition. USA: Wiley
- Khotim, Achmad, Darminto, Topowijono. (2014). Analisis Pembentukan Portofolio Optimal Dengan Menggunakan Model Indeks Tunggal dan Stochastic Dominance Dalam Pengambilan Keputusan Investasi (Studi Pada Saham Indeks Sri Kehati Yang Listing Di BEI Periode 2010-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol. 11 No. 1, Juni.
- Kieso, Donald E, Jerry J. Weygandt, dan Terry D. Warfield. (2002). *Akuntansi Intermediete*. Terjemahan Emil Salim. Edisi Kesepuluh. Jakarta: Erlangga.
- Lenny dan N. Indriantoro. (1999). Analisa pengaruh transaction cost terhadap lamanya holding period saham biasa, *Journal Bisnis dan Akuntansi*, Vol 1, No. 3, p.209-220.
- Lestari, Dwi. (2015). Pengaruh Faktor Bid-Ask Spread, Market Value, DPR, Likuiditas, dan ROA Terhadap Holding Period (Studi Kasus Pada Perusahaan yang Terdaftar di JII Tahun 2010-2013). *Jurnal Eprints*. Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga.
- Maulina, Vinus; Sumiati; Iwan, Triyuwono. (2010). Analisis Faktor yang Memengaruhi Holding Period Saham Biasa pada Perusahaan Go Public yang tercatat

- dalam Indeks LQ 45. *Jurnal Wacana*. Universitas Brawijaya. Vol.13 No.3 Juli 2010.
- Nurwani, D.A., AR, Moh Dzukirom., dan Topowijono. (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). *Skripsi* Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya, Malang.
- 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*. (Vol. 1, No.3, Februari 2013)
- Riyanto, Agus dan Y. B. Sigit Hutom. (2008). Analisis Pengaruh Perubahan Market Value dan Laba Per Saham terhadap Perubahan Holding Period Saham. *Kinerja*. Vol. 12, No. 2, Th. 2008: Hal. 197-205.
- Sakir, A dan Nurhalis, (2010). Analisis Holding Perid Saham LQ45 di Bursa Efek Jakarta . *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, Vol.6 No.1, April 2010 : 89-103
- Santoso, Eko Budi. (2008). “*Analisis Pengaruh Transaction Cost terhadap Holding Period Saham Biasa*”. Universitas Kristen Duta Wacana.
- Tandelilin, Eduardus. (2001). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPF
- Wisayang, Vinsensia Retno Widi, (2010). *Analisis Pengaruh Bid-Ask Spread, Market Value dan Varians Return Saham terhadap Holding Period pada Saham LQ45* , Universitas Diponegoro, Semarang.
- Yales Arma, 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.
- Yulianti, Sri Handaru. (1996). *Manajemen Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: Andi Offset.