

PLAGIAT MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

PENGARUH *BID – ASK SPREAD, EARNING PER SHARE, DAN MARKET VALUE* TERHADAP LAMANYA *HOLDING PERIOD* SAHAM

(Studi Empiris pada Perusahaan yang Termasuk Dalam Indeks LQ-45 periode 2009 – 2010)

S K R I P S I

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi
Program Studi Akuntansi



Oleh:

Maria Brigitta Widhiana
NIM : 082114036

PROGRAM STUDI AKUNTANSI JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS SANATA DHARMA
YOGYAKARTA
2014

PENGARUH *BID – ASK SPREAD, EARNING PER SHARE, DAN MARKET VALUE* TERHADAP *LAMANYA HOLDING PERIOD SAHAM*

(Studi Empiris pada Perusahaan yang Termasuk Dalam Indeks LQ-45 periode 2009 – 2010)

S K R I P S I

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi
Program Studi Akuntansi



Oleh:

Maria Brigitta Widhiana
NIM : 082114036

PROGRAM STUDI AKUNTANSI JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS SANATA DHARMA
YOGYAKARTA
2014

SKRIPSI

PENGARUH *BID – ASK SPREAD, EARNING PER SHARE, DAN MARKET VALUE* TERHADAP LAMANYA *HOLDING PERIOD* SAHAM

(Studi Empiris pada Perusahaan yang Termasuk Dalam Indeks LQ-45 periode 2009 – 2010)

Oleh:

Maria Brigitta Widhiana

NIM: 082114036

Telah Disetujui oleh:

Dosen Pembimbing



Ir. Drs. Hansiadi Y. Hartanto, M.Si., CA., Akt., QIA

Tanggal: 20 November 2013

SKRIPSI

PENGARUH *BID – ASK SPREAD, EARNING PER SHARE, DAN MARKET VALUE* TERHADAP *LAMANYA HOLDING PERIOD SAHAM*

(Studi Empiris pada Perusahaan yang Termasuk Dalam Indeks LQ-45 periode 2009 – 2010)

Dipersiapkan dan ditulis oleh:
Maria Brigitta Widhiana
NIM: 082114036

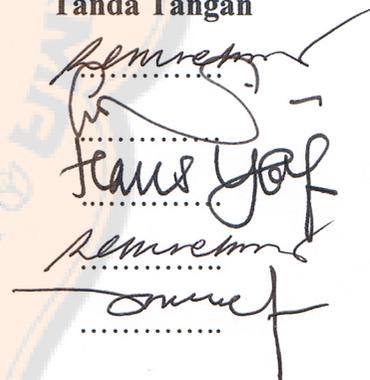
Telah dipertahankan di Depan Dewan Penguji
Pada Tanggal 24 Januari 2014
Dan dinyatakan memenuhi syarat

Susunan Dewan Penguji

Nama Lengkap

Ketua : Dr. Fr. Reni Retno Anggraini, S.E., M.Si., Akt
Sekretaris : Lisia Apriani, S.E., M.Si., Akt., QIA
Anggota : Ir. Drs. Hansiadi Y. Hartanto, M.Si., CA., Akt., QIA
Anggota : Dr. Fr. Reni Retno Anggraini, M.Si
Anggota : Drs. Yusef Widya Karsana M.Si., Akt., QIA

Tanda Tangan



Yogyakarta, 31 Januari 2014
Fakultas Ekonomi
Universitas Sanata Dharma



Dr. H. Herry Maridjo, M.Si.

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

“Just know, when you truly want success, you’ll never give up on it. No matter how bad the situation may get.” – Unknown

“We have nothing to fear as long as we believe, for when we do believe, anything is possible.” - Oz (Oz the Great and Powerfull)

“Yesterday is history, tomorrow is a mystery, but today is a gift. That’s why its called the present.” - Pooh

“If nothing changed, there’d be no butterflies. -Walt Disney”

Skripsi ini kupersembahkan untuk:

- ❖ Tuhan Yesus Kristus dan Bunda Maria
 - ❖ Papa dan Mama tercinta
 - ❖ Keluargaku tersayang
- ❖ Semua sahabat dan teman-teman yang selalu mendukungku



**UNIVERSITAS SANATA DHARMA
FAKULTAS EKONOMI
JURUSAN AKUNTANSI - PROGRAM STUDI AKUNTANSI**

PERNYATAAN KEASLIAN KARYA TULIS

Yang bertandatangan di bawah ini, saya menyatakan bahwa skripsi dengan judul:

PENGARUH *BID – ASK SPREAD, EARNING PER SHARE, DAN MARKET VALUE* TERHADAP LAMANYA *HOLDING PERIOD* SAHAM (Studi Empiris pada Perusahaan yang Termasuk Dalam Indeks LQ-45 periode 2009 – 2010) dan dimajukan untuk diuji pada tanggal 24 Januari 2014 adalah hasil karya saya.

Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin, atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri dan atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan pada penulis aslinya.

Apabila saya melakukan hal tersebut di atas, baik sengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya ternyata melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijasah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Yogyakarta, 31 Januari 2014
Yang membuat pernyataan,

Maria Brigitta Widhiana

**LEMBAR PERNYATAAN PERSETUJUAN
PUBLIKASI KARYA ILMIAH UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS**

Yang bertanda tangan di bawah ini, saya mahasiswa Universitas Sanata Dharma:

Nama : Maria Brigitta Widhiana

Nomor Mahasiswa : 082114036

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, saya memberikan kepada perpustakaan Universitas Sanata Dharma karya ilmiah saya yang berjudul “PENGARUH *BID – ASK SPREAD, EARNING PER SHARE, DAN MARKET VALUE* TERHADAP LAMANYA *HOLDING PERIOD* SAHAM (Studi Empiris pada Perusahaan yang Termasuk Dalam Indeks LQ-45 periode 2009 – 2010) beserta perangkat yang diperlukan (bila ada). Dengan demikian saya memberikan kepada Perpustakaan Universitas Sanata Dharma hak untuk menyimpan, mengalihkan dalam bentuk media lain, mengelolanya dalam bentuk pangkalan data, mendistribusikan secara terbatas, dan mempublikasikannya di internet atau media lain untuk kepentingan akademis tanpa perlu meminta ijin dari saya maupun memberikan royalti kepada saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di Yogyakarta
Pada tanggal 31 Januari 2014

Yang menyatakan



(Maria Brigitta Widhiana)

KATA PENGANTAR

Puji syukur dan terima kasih ke hadirat Tuhan Yang Maha Esa, yang telah melimpahkan rahmat dan karunia kepada penulis sehingga dapat menyelesaikan skripsi ini. Penulisan skripsi ini bertujuan untuk memenuhi salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana pada Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma.

Dalam menyelesaikan skripsi ini penulis mendapat bantuan, bimbingan dan arahan dari berbagai pihak. Oleh karena itu penulis mengucapkan terima kasih yang tak terhingga kepada:

1. Tuhan Yesus dan Bunda Maria yang telah memberikan segala anugrah, penyertaan dan pertolongan yang tiada batas kepadaku selama ini.
2. Dr. Ir. P. Wiryono Priyotamtama selaku Rektor Universitas Sanata Dharma yang telah memberikan kesempatan untuk belajar dan mengembangkan kepribadian kepada penulis.
3. Dr. H. Herry Maridjo, M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma Yogyakarta.
4. Drs. YP. Supardiyono, M.Si., Akt., QIA selaku Ketua Program Studi Akuntansi Universitas Sanata Dharma Yogyakarta.
5. Ir. Drs. Hansiadi Y. Hartanto, M.Si., CA., Akt., QIA selaku Dosen Pembimbing yang telah membantu serta membimbing penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
6. Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomi yang telah menunjukkan padaku segudang ilmu pengetahuan yang sangat berharga. Karyawan Fakultas Ekonomi yang telah membantu penulis selama menjalani studi di Fakultas Ekonomi.

PLAGIAT MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

7. Mama di surga dan papa serta adikku yang selalu memberikan kasih sayang, perhatian, semangat dan doa untukku juga sumber kekuatan dalam setiap langkahku.
8. Wedha Laksana, atas seluruh semangat, waktu, ide, doa, perhatian serta kasih sayang selama ini. Terima kasih banyak.
9. Fransisca Novieta, yang selalu meluangkan waktu untuk mendampingi dan membantuku dalam menyelesaikan skripsi ini.
10. Sahabat-sahabatku tersayang, Ika, Sisca, Angel, Uti, Shisil Grace, yang tidak pernah berhenti dalam memberikan semangat dan doa.
11. Teman-temanku Dewi, Vincent, Bayu, Untung, Sicilia, Yessie, Arya, Irma, Nia, Yoan, Amda.
12. *My Fur-kids*, yang selalu menjadi tempat melepas penat dan segala beban pikiran.
13. Semua pihak yang telah membantu dalam penulisan skripsi ini yang tidak dapat disebutkan satu-persatu.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih banyak kekurangan, oleh karena itu, penulis mengharapkan kritik dan saran. Semoga skripsi ini bermanfaat bagi pembaca.

Yogyakarta, 20 November 2013



Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
HALAMAN MOTTO DAN PERSEMBAHAN	iv
HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN KARYA TULIS	v
HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI.....	vi
HALAMAN KATA PENGANTAR.....	vii
HALAMAN DAFTAR ISI.....	ix
HALAMAN DAFTAR TABEL	xi
HALAMAN DAFTAR GAMBAR.....	xii
ABSTRAK	xiii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah	4
C. Tujuan Penelitian.....	4
D. Manfaat Penelitian.....	4
E. Sistematika Penulisan	6
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	7
A. Pasar Modal.....	7
B. Investasi	8
C. Saham	10
D. <i> Holding Period</i>	12
E. Penelitian Terdahulu.....	14
F. Pengembangan hipotesis.....	17
1. Pengaruh <i>Bid-ask Spread</i> Terhadap <i> Holding Period</i> Saham	17
2. Pengaruh <i>Earning per Share</i> Terhadap <i> Holding Period</i> Saham	19

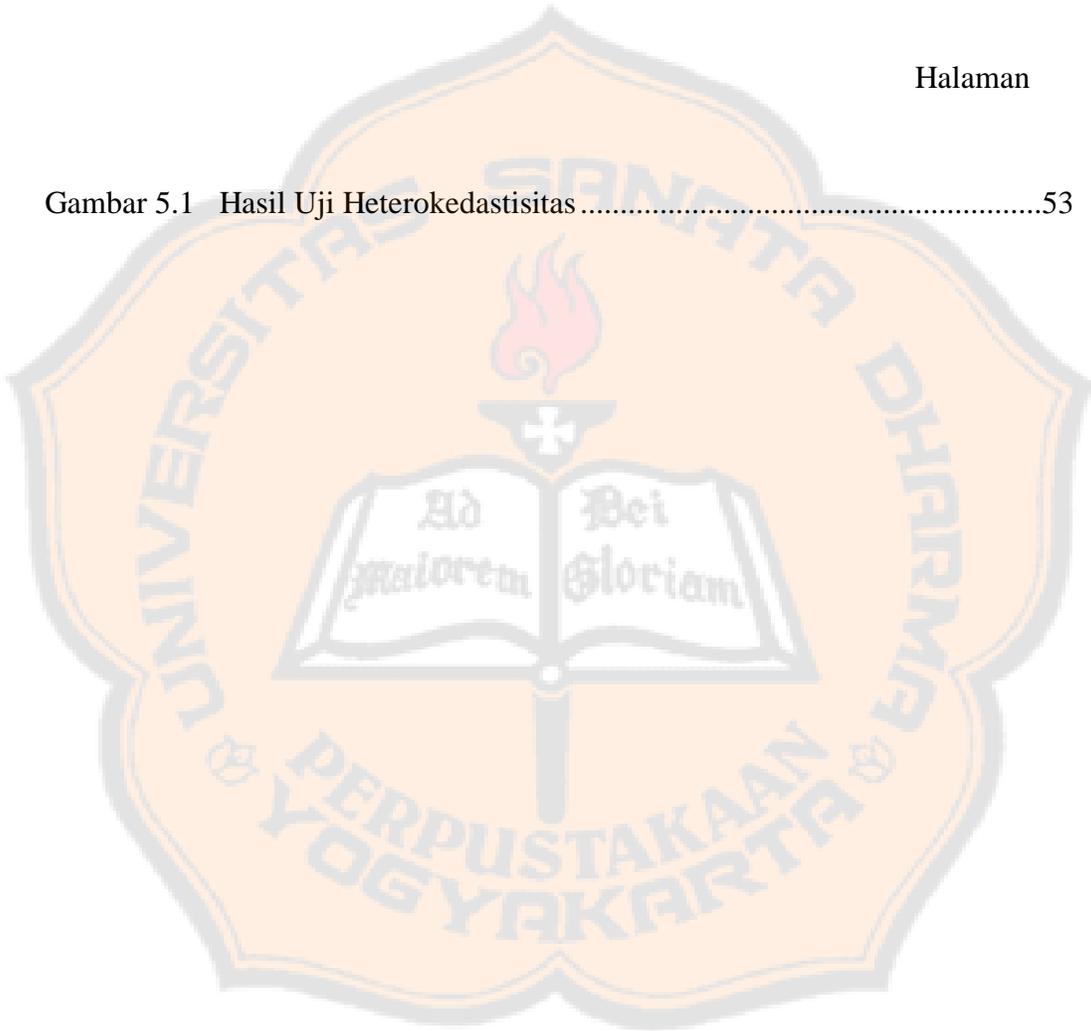
3. Pengaruh Market Value Terhadap <i> Holding Period</i> Saham	21
BAB III METODE PENELITIAN	23
A. Jenis Penelitian.....	23
B. Populasi dan Sampel Penelitian.....	23
C. Data Penelitian.....	25
D. Tempat Penelitian.....	26
E. Teknik Pengumpulan Data	26
F. Definisi Operasional Variabel dan Pengukurannya	26
1. Variabel Dependen	27
2. Variabel Independen	27
3. Model Penelitian	29
G. Analisis Data	30
1. Uji Asumsi Klasik	31
2. Pengujian Hipotesis	35
BAB IV GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN	39
A. Bursa Efek Indonesia.....	39
B. Indeks Saham LQ-45	40
C. Perusahaan Sampel	41
BAB V ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN	45
A. Deskripsi Data	45
B. Analisis Data.....	47
1. Pengukuran Variabel Penelitian	47
2. Pengujian Asumsi Klasik.....	48
3. Analisis Regresi Data Panel	54
4. Hasil Uji Hipotesis	56
C. Pembahasan.....	62
1. Pengaruh <i> Bid-ask Spread</i> Terhadap <i> Holding Period</i> Saham	62
2. Pengaruh <i> Earning per Share</i> Terhadap <i> Holding</i> <i> Period</i> Saham	63
3. Pengaruh <i> Market Value</i> Terhadap <i> Holding Period</i> Saham	65
BAB VI PENUTUP	67
A. Kesimpulan	67
B. Keterbatasan Penelitian.....	68
C. Saran	68
DAFTAR PUSTAKA	70
LAMPIRAN.....	72

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	14
Tabel 3.1 Sampel Penelitian	24
Tabel 4.1 Sampel Penelitian.....	42
Tabel 4.2 Jenis Perusahaan Sampel	43
Tabel 4.3 Besar Total Aset Perusahaan Sampel.....	44
Tabel 5.1 Pemilihan Sampel Penelitian	46
Tabel 5.2 Hasil Uji Normalitas	49
Tabel 5.3 Hasil Uji Multikolinearitas	51
Tabel 5.4 Hasil Uji Autokolerasi <i>Run-Test</i>	52
Tabel 5.5 Hasil Analisis Regresi Data Panel	55
Tabel 5.6 Hasil Perhitungan R ²	57
Tabel 5.6 Hasil Pengujian F.....	59

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 5.1 Hasil Uji Heterokedastisitas	53



ABSTRAK

PENGARUH *BID-ASK SPREAD*, *EARNINGS PER SHARE*, DAN *MARKET VALUE* TERHADAP LAMANYA *HOLDING PERIOD* SAHAM
(Studi Empiris pada Perusahaan yang Termasuk Dalam LQ-45 periode 2009-2010)

Maria Brigitta Widhiana
NIM: 082114036
Universitas Sanata Dharma
Yogyakarta
2014

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *bid-ask spread*, *earnings per share*, dan *market value* terhadap lamanya *holding period* saham. Penelitian yang dilakukan berupa studi empiris. Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 13 perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ-45 selama tahun 2009-2010 yang sudah dipilih menggunakan metode *purposive sampling*. Teknik pengumpulan data menggunakan metode dokumentasi, yaitu mengumpulkan data sekunder yang dipublikasikan oleh *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi data panel.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa *bid-ask spread* dan *earnings per share* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap lamanya *holding period* sedangkan *market value* berpengaruh positif dan signifikan terhadap lamanya *holding period* saham.

ABSTRACT

**THE INFLUENCE OF BID-ASK SPREAD, EARNINGS PER SHARE, AND
MARKET VALUE TO COMMON STOCK HOLDING PERIOD**
(An Empirical Study in The Companies of LQ-45 Index in The Year 2009-2010)

Maria Brigitta Widhiana
NIM: 082114036
Sanata Dharma University
Yogyakarta
2014

The purpose of this study is to determine the influence of bid-ask spread, earnings per share, and market value to common stock holding period. The type of this research is empirical study. The sample used in this research are 13 companies included in the LQ-45 index in the year 2009-2010 that selected based on purposive sampling method. Data were collected by documentation techniques. They were published by Indonesian Capital Market Directory (ICMD). Method of analysis used is panel data regression.

The result showed that bid-ask spread and earnings per share had a significant negative influence to common stock holding period, while market value had a significant positive influence to common stock holding period.

BAB I

PENDAHULUAN

A. LATAR BELAKANG

Era globalisasi yang ditandai oleh kemajuan teknologi yang begitu pesat, telah meminimalkan hambatan-hambatan perdagangan antar negara, lalu lintas keuangan dan keluar masuknya arus modal investasi. Oleh karena itu, dapat dikatakan bahwa perkembangan ekonomi suatu negara secara sederhana dapat dinilai dari seberapa besar perkembangan pasar modalnya. Pasar modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu pertama sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor). Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain. Kedua, pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana, dan lain-lain. Dengan demikian, masyarakat dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan risiko masing-masing instrumen. (www.idx.co.id)

Jenis investasi yang mulai diminati individu sebagai pemodal adalah investasi finansial terutama investasi saham. Salah satu kelebihan saham dibanding dengan instrumen lainnya adalah bahwa saham bersifat sangat likuid

artinya, saham mudah diperjual-belikan di pasar yang disebut bursa saham. Dengan berinvestasi saham, investor berharap untuk memperoleh pendapatan (*return*) yang besar berupa deviden dan *capital gain*, namun investasi juga dihadapkan pada resiko yang besar pula. Oleh karena itu, untuk mendapatkan *gain* yang optimal dan mengurangi resiko serendah-rendahnya, investor harus mendasari keputusan investasinya dengan berbagai pertimbangan.

Salah satu pertimbangan penting yang terkait dengan keputusan investasi adalah penentuan masa kepemilikan (*holding period*) saham. *Holding period* diartikan sebagai lamanya investor menahan dananya pada waktu tertentu untuk saham tertentu. Jika suatu saham secara berkelanjutan dianggap dapat memberikan return yang optimal, maka investor cenderung menahan sahamnya lebih lama. Sebaliknya investor akan melepas masa kepemilikan atau melepas sahamnya jika saham tersebut dianggap akan memberikan return yang kurang optimal. Melihat pentingnya pertimbangan seorang investor dalam mengambil keputusan untuk menentukan masa kepemilikan (*holding period*) suatu saham yang dimilikinya, maka penelitian mengenai masa kepemilikan saham ini menarik untuk diteliti.

Penelitian yang dilakukan oleh Atkins dan Dyl (1997) tentang faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan investasi saham biasa oleh investor, khususnya terhadap lamanya *holding period* suatu saham, menunjukkan bahwa panjangnya *holding period* investor berhubungan erat dengan *bid – ask spread*. Sementara

itu, studi tersebut didasarkan pada teori yang disimpulkan Amihud dan Medelson (1986) yang menyatakan bahwa aset dengan *transaction cost* yang tinggi akan ditahan lebih lama oleh investor dan sebaliknya. Hasil penelitian tersebut meyakinkan bahwa *transaction cost* yang dicerminkan oleh *bid – ask spread* memang mempengaruhi keputusan investor dalam menentukan lamanya *holding period* sahamnya.

Indikator lain yang dapat dijadikan dasar dalam pengambilan keputusan investasi adalah laba per lembar saham atau *earning per share* (EPS). EPS atau laba per lembar saham adalah tingkat keuntungan bersih untuk tiap lembar sahamnya yang mampu diraih perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Investor akan lebih meminati saham yang memiliki EPS tinggi dibandingkan saham yang memiliki EPS rendah. Selain itu *market value* juga merupakan salah satu variabel yang diduga dapat mempengaruhi masa kepemilikan saham biasa (Atkins dan Dyl, 1997). Berdasarkan dasar pemikiran tersebut, maka penulis tertarik meneliti tentang “**Pengaruh Bid – Ask Spread, Earning Per Share, dan Market Value terhadap Lamanya Holding Period Saham LQ 45 di BEI Periode 2009 – 2010**”.

B. RUMUSAN MASALAH

Agar memperoleh kejelasan dan penelitian yang dilakukan dapat lebih terarah, maka masalah pada penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah *bid-ask spread*, *earning per share* dan *market value* secara simultan mempunyai pengaruh terhadap *holding period* saham?
2. Apakah *bid-ask spread*, *earning per share* dan *market value* secara parsial berpengaruh terhadap *holding period* saham?

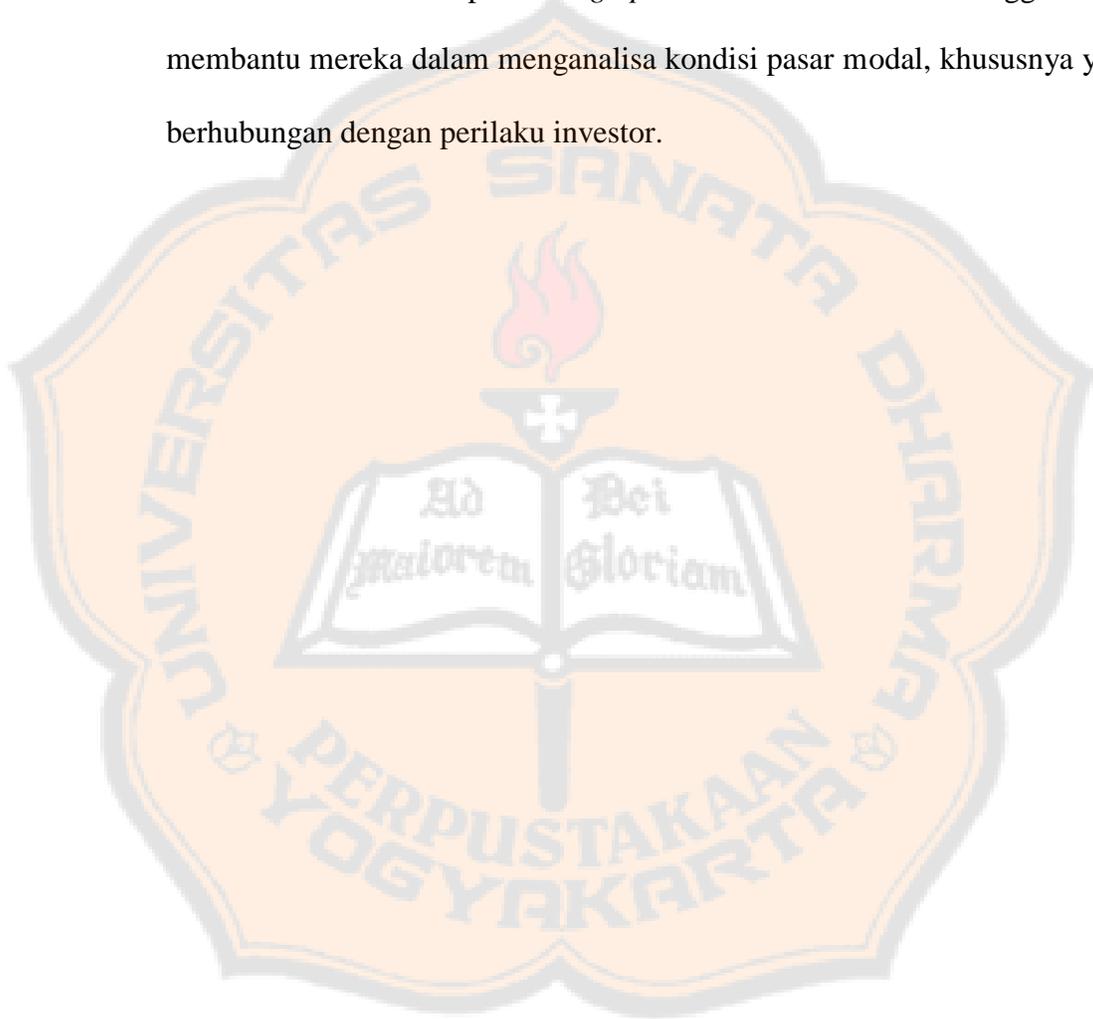
C. TUJUAN PENELITIAN

Berdasarkan rumusan masalah penelitiannya, maka tujuan dari penelitian adalah mengetahui pengaruh *bid – ask spread*, *earning per share* dan *market value* terhadap *holding period* saham secara individu (parsial) dan bersama-sama (simultan) pada perusahaan yang tercatat dalam indeks LQ45 periode 2009 – 2010

D. MANFAAT PENELITIAN

1. Bagi penulis, penelitian ini dibuat dalam rangka untuk mempraktekkan ilmu yang telah diperoleh di bangku kuliah dan untuk memenuhi syarat kelulusan pada Universitas Sanata Dharma Yogyakarta.

2. Bagi para analisis pasar modal, penelitian ini bermanfaat sebagai tambahan informasi mengenai pengaruh *bid – ask spread*, *earning per share* dan *market value* terhadap *holding period* saham biasa sehingga dapat membantu mereka dalam menganalisa kondisi pasar modal, khususnya yang berhubungan dengan perilaku investor.



E. SISTEMATIKA PENULISAN

BAB I Pendahuluan

Bab ini menjelaskan latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II Tinjauan Pustaka

Bab ini menguraikan tentang teori-teori yang sesuai dengan topik penelitian yang dilakukan penulis.

BAB III Metode Penelitian

Bab ini menguraikan tentang jenis penelitian yang digunakan, tempat penelitian, data yang dibutuhkan, dan teknik pengumpulan data yang dipakai dalam pengolahan data.

BAB IV Gambaran Umum Perusahaan

Bab ini menguraikan tentang gambaran umum perusahaan yang diteliti.

BAB V Analisis Data dan Pembahasan

Bab ini menguraikan tentang analisis data yang diperoleh dan pembahasan hasil analisis tersebut.

BAB VI Penutup

Bab ini berisi kesimpulan dari hasil penelitian, saran-saran dan keterbatasan dari penelitian ini.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. PASAR MODAL

Pasar modal merupakan tempat yang disiapkan guna memperdagangkan saham-saham, obligasi-obligasi, dan jenis surat berharga lainnya dengan memakai jasa para perantara pedagang efek. Alasan dibentuknya pasar modal karena pasar modal menjalankan fungsi manajemen dan keuangan. Dalam melaksanakan fungsi ekonominya, pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari pihak yang kelebihan dana (*lender*) ke pihak yang memerlukan dana (*borrower*).

Pasar modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena menjalankan dua fungsi, yaitu:

1. Sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (*investor*). Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain.
2. Menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrument keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana, dan lain-lain. Dengan

demikian, masyarakat dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan risiko masing-masing instrumen.

B. INVESTASI

Investasi merupakan bentuk penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan di dalam produksi yang efisien selama periode waktu tertentu. Istilah investasi bisa berkaitan dengan berbagai macam aktivitas. Secara umum investasi dikenal sebagai kegiatan untuk menanamkan harta ataupun modal baik pada aset riil maupun aset finansial pada suatu unit usaha atau pendanaan dengan maksud memperoleh keuntungan pada masa yang akan datang. Menginvestasikan sejumlah dana pada aset riil (tanah, emas, mesin atau bangunan) maupun aset finansial (deposito, saham ataupun obligasi) merupakan aktivitas investasi yang umumnya dilakukan. Aset riil dan aset finansial ini sama-sama dapat dipertimbangkan sebagai sarana investasi dalam rangka mencapai tujuan masing – masing investor.

Aset riil adalah aset yang memiliki wujud. Contohnya adalah tanah, rumah, emas, dan lainnya. Berinvestasi pada aset riil merupakan hal yang umum dilakukan. Sedangkan aset finansial merupakan aset yang wujudnya tidak terlihat, tetapi tetap memiliki nilai yang tinggi. Umumnya aset finansial ini terdapat di dunia perbankan dan juga di pasar modal, yang di Indonesia dikenal

dengan Bursa Efek Indonesia. Beberapa contoh dari aset finansial adalah instrumen pasar uang, obligasi, saham, dan reksa dana.

Menurut Rusdin (2006) dalam Hadi (2008) terdapat dua unsur yang melekat pada setiap modal atau dana yang diinvestasikan yaitu hasil (*return*) dan risiko (*risk*). Untuk memprediksikan saham perusahaan, investor perlu melakukan analisis terhadap suatu efek atau sekelompok efek. Untuk itu ada dua pendekatan yang dapat digunakan (Halim, 2005), yaitu:

1. Pendekatan fundamental

Pendekatan ini didasarkan pada informasi-informasi yang diterbitkan oleh emiten maupun oleh administrator bursa efek. Analisis ini dimulai dari siklus usaha perusahaan secara umum, selanjutnya ke sektor industrinya, akhirnya dilakukan evaluasi terhadap kinerjanya dan saham yang diterbitkannya.

2. Pendekatan teknikal

Pendekatan ini didasarkan pada data (perubahan) harga saham di masa lalu sebagai upaya untuk memperkirakan harga saham di masa mendatang. Dengan analisis ini para analis memperkirakan pergeseran penawaran (*supply*) dan permintaan (*demand*) dalam jangka pendek, serta berusaha untuk cenderung mengabaikan risiko dan pertumbuhan laba dalam menentukan barometer dari penawaran dan permintaan.

C. SAHAM

Menurut Darmaji dan Fakhruddin (2000) dalam Martina (2003), saham (*stock*) adalah bukti penyertaan modal dalam pemilikan suatu perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas. Wujud saham adalah selebar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan saham tersebut. Pemegang saham memiliki kekayaan perusahaan sebesar porsi penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut. Pemegang saham mewakili kepada manajemen untuk menjalankan operasi perusahaan. Sebagai pemilik perusahaan, pemegang saham dalam hal ini saham biasa, mempunyai beberapa hak (Jogiyanto, 2008), sebagai berikut:

1. Hak Kontrol

Pemegang saham biasa mempunyai hak untuk memilih dewan direksi. Ini berarti bahwa pemegang saham mempunyai hak untuk mengontrol siapa yang akan memimpin perusahaannya. Pemegang saham dapat melakukan hak kontrolnya dalam bentuk memveto dalam pemilihan direksi di rapat tahunan pemegang saham atau memveto pada tindakan-tindakan yang membutuhkan persetujuan pemegang saham.

2. Hak Menerima Pembagian Keuntungan

Sebagai pemilik perusahaan, pemegang saham biasa berhak mendapat bagian dari keuntungan perusahaan. Tidak semua laba dibagikan, sebagian laba ditanamkan kembali ke dalam perusahaan. Laba yang ditahan ini

(*retained earnings*) merupakan sumber dana intern perusahaan. Laba yang tidak ditahan dibagikan dalam bentuk dividen.

3. Hak *Preemptive*

Hak *preemptive* (*preemptive right*) merupakan hak untuk mendapatkan persentasi kepemilikan yang sama jika perusahaan mengeluarkan tambahan lembar saham. Jika perusahaan mengeluarkan tambahan lembar saham, maka jumlah saham yang beredar akan lebih banyak dan akibatnya prosentase kepemilikan pemegang saham yang lama akan turun. Hak *preemptive* member prioritas kepada pemegang saham lama untuk membeli tambahan saham yang baru, sehingga prosentase pemilikannya tidak berubah.

Saham (*common stock*) menarik bagi investor karena berbagai alasan, di antaranya untuk mendapatkan kekayaan besar (*capital gain*) dengan relatif cepat, dan memberikan penghasilan berjalan (*dividen*). Sifat dasar investor saham adalah memberikan peran serta bagi investor dalam laba perusahaan. Pemegang saham adalah pemilik residual dari perusahaan, artinya mereka berhak atas bagian penghasilan perusahaan hanya jika seluruh kewajiban perusahaan terpenuhi, dan tidak ada jaminan bahwa mereka akan memperoleh hasil investasi.

D. HOLDING PERIOD

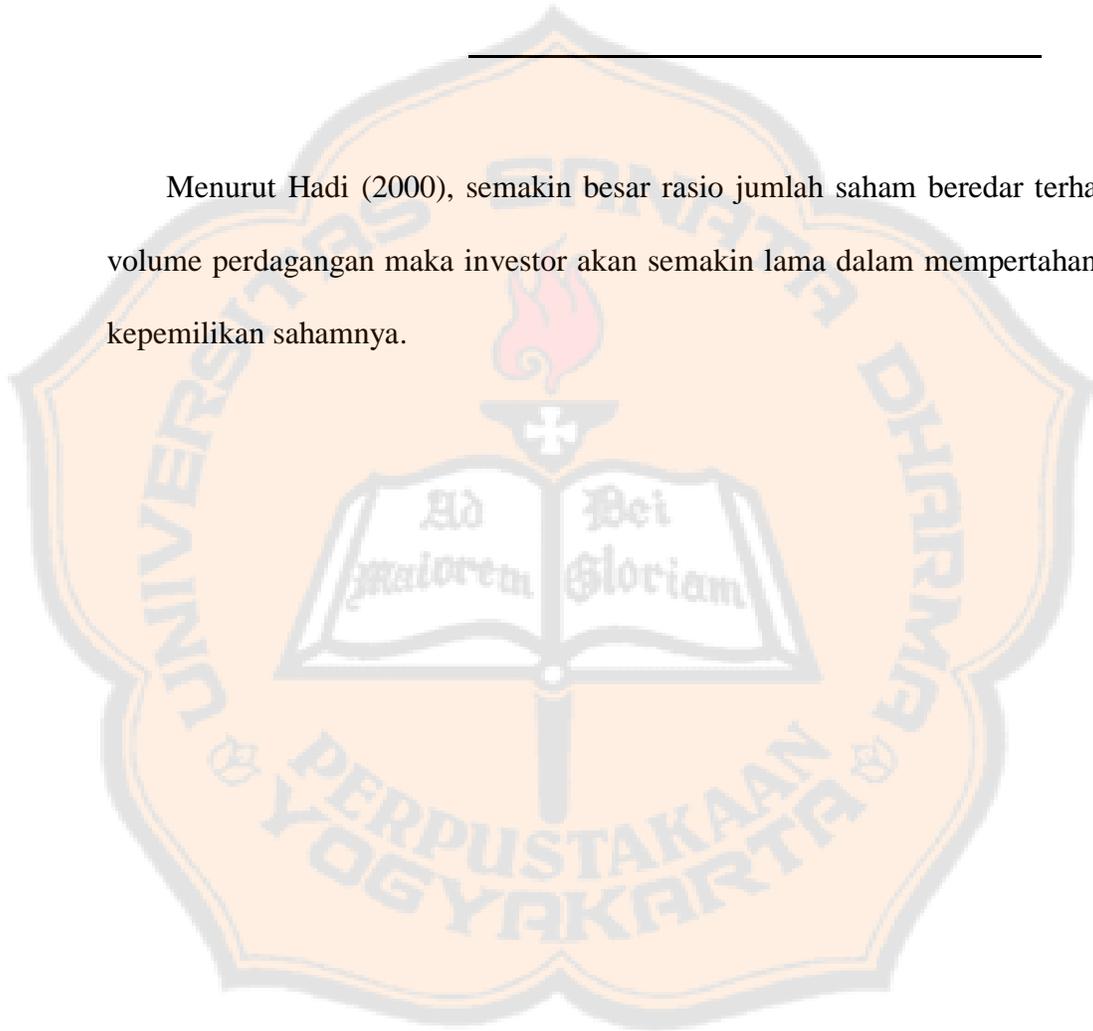
Dalam melakukan investasi dalam bentuk saham investor akan dihadapkan pada banyak pilihan saham. Investor harus dapat memilih saham perusahaan-perusahaan yang mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang dalam menghasilkan keuntungan yang maksimal baginya tanpa mengabaikan resiko dari saham-saham tersebut. Bila investor telah menentukan pilihannya pada saham tertentu, maka investor akan memutuskan kapan untuk menjual saham tersebut atau lamanya menahan saham tersebut (*holding period*).

Holding period yaitu rata – rata panjangnya waktu investor dalam menahan atau memegang sahamnya selama periode waktu tertentu (Subali dan Diana Zuhroh, 2002). Riyanto dan Hutomo (2008) menyimpulkan bahwa *holding period* adalah lamanya investor bersedia memegang asset atau surat berharga dengan memperhitungkan keuntungan dan kerugian yang akan diperoleh. *Holding period* atau penentuan masa kepemilikan ini menjadi salah satu pertimbangan penting yang terkait dengan keputusan investasi. Investor atau dalam hal ini pemilik saham, bebas untuk memilih jenis, besar dan lamanya memegang aset finansial tersebut. Investor akan memperdagangkan sahamnya dengan memperhatikan efek dari biaya transaksi (*bid–ask spread*) pada keuntungan sehingga investor akan cenderung memperdagangkan saham yang memiliki biaya transaksi yang relatif rendah (Atkins dan Dyl, 1997).

Untuk menghitung besarnya *holding period* seorang investor terhadap sahamnya, dapat dihitung dengan membagi jumlah saham beredar terhadap rata-

rata volume perdagangan saham selama periode tertentu atau dapat dituliskan seperti rumus berikut ini:

Menurut Hadi (2000), semakin besar rasio jumlah saham beredar terhadap volume perdagangan maka investor akan semakin lama dalam mempertahankan kepemilikan sahamnya.



E. PENELITIAN TERDAHULU

Beberapa hasil pengujian dari para peneliti terdahulu dapat dilihat dari tabel 2.1:

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No.	Nama Peneliti, tahun dan judul penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Atkins dan Dyl (1997) “ <i>Transactions Cost and Holding Period for Common Stocks</i> ”	<i>Holding period, bid-ask spread, marker value, dan variance return</i>	<i>Bid-ask spread, marker value, dan variance return</i> mempengaruhi keputusan investor dalam menentukan masa kepemilikan saham.
2.	Lenny dan Indriantoro (1999) “Analisis Pengaruh <i>Transaction Cost</i> terhadap Lamanya <i>Holding Period</i> Saham Biasa”	<i>Holding period, bid-ask spread, marker value, dan variance return</i>	<ol style="list-style-type: none"> 1) Variabel <i>market value</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>holding period</i> untuk tahun 1995-1996 2) Variabel <i>bid-ask spread</i> berpengaruh negatif terhadap <i>holding period</i> pada tahun 1995 dan positif namun tidak signifikan pada tahun 1996. 3) Variabel <i>variance return</i> berpengaruh negatif terhadap <i>holding period</i> pada tahun 1995-1996

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu (Lanjutan)

3.	<p>Subali dan Zuhroh (2002)</p> <p>“Analisis Pengaruh <i>Transaction Cost</i> terhadap <i>Holding Period</i> Saham Biasa”</p>	<p><i>Holding period, spread, marker value, dan risk of return</i></p>	<p><i>Bid-ask spread</i> dan <i>market value</i> berpengaruh positif terhadap keputusan investor dalam menentukan masa kepemilikan saham jangka pendek, sedangkan <i>risk of return</i> tidak berpengaruh.</p>
4.	<p>Miapuspita <i>et.al.</i> (2003)</p> <p>“Analisis Pengaruh <i>Bid-ask Spread, Market Value, dan Risk of Return</i> Saham terhadap <i>Holding Period</i> pada Saham Teraktif yang Tercatat di Bursa Efek Jakarta Periode 2001-2002”</p>	<p><i>Holding period, bid-ask spread, market value, dan risk of return saham</i></p>	<p>1) <i>Bid-ask spread</i> mempunyai pengaruh negatif yang signifikan terhadap <i>holding period</i> 2) <i>Market value</i> mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap <i>holding period</i> 3) <i>Risk of return</i> mempunyai pengaruh negatif yang tidak signifikan terhadap <i>holding period</i>.</p>
5.	<p>Santoso (2008)</p> <p>“Analisis Pengaruh <i>Transaction Cost</i> terhadap <i>Holding Period</i> Saham Biasa”</p>	<p><i>Holding period, bid-ask spread, marker value, dan variance of return</i></p>	<p><i>Bid-ask spread</i> dan <i>market value</i> berpengaruh positif terhadap <i>holding period</i> saham sedangkan <i>variance of return</i> berpengaruh negatif.</p>

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu (Lanjutan)

<p>6.</p>	<p>Riyanto dan Hutomo (2008) “Analisis Pengaruh Perubahan Market Value dan Laba per Saham terhadap Perubahan Holding Period Saham”</p>	<p><i> Holding period, market value dan laba per saham</i></p>	<p><i> Market value dan laba per saham berpengaruh positif signifikan terhadap holding period.</i></p>
<p>7.</p>	<p>Nur (2010) “Pengaruh Nilai Pasar, Laba per Lembar Saham dan Volatilitas terhadap Lama Periode Menahan Saham”</p>	<p>Lama periode menahan saham, nilai pasar, laba per lembar saham dan volatilitas</p>	<p>Secara simultan nilai pasar, LPS dan volatilitas mempunyai pengaruh terhadap lama periode menahan saham. Secara parsial, hanya nilai pasar dan volatilitas yang berpengaruh sedangkan laba per lembar saham tidak mempunyai pengaruh.</p>
<p>8.</p>	<p>Perangin-angin dan Fauzie (2013) “Analisis Pengaruh Bid-Ask Spread, Market Value Dan Variance Return Terhadap Holding Period Saham Sektor Pertambangan</p>	<p><i> Holding period, bid-ask spread, market value, dan variance return</i></p>	<p>1) <i> Bid-ask spread dan market value</i> mempunyai pengaruh yang positif terhadap <i> holding period</i>, meskipun variabel tersebut tidak secara signifikan berpengaruh terhadap <i> holding period</i> saham biasa sektor pertambangan. 2) <i> variance return</i> memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap <i> holding period</i> saham biasa sektor pertambangan.</p>

F. PENGEMBANGAN HIPOTESIS

1. Pengaruh *Bid-ask Spread* Terhadap *Holding Period* Saham

Bid-Ask Spread merupakan selisih harga beli tertinggi yang *trader* (pedagang saham) bersedia membeli suatu saham dengan harga jual terendah yang *trader* bersedia menjual saham tersebut (Halim dan Hidayat, 2000). *Bid-Ask Spread* merupakan selisih antara *bid price* dengan *ask price*. *Bid price* adalah harga tertinggi yang ditawarkan oleh *dealer* atau harga dimana spesialis atau *dealer* menawar untuk membeli saham-saham. Sedangkan *ask price* adalah harga terendah dimana *dealer* bersedia untuk menjual atau harga dimana spesialis atau *dealer* menawar untuk menjual saham-saham (Jones, 1996).

Biaya transaksi perlu dipertimbangkan oleh investor dalam periode investasi. Kesimpulan sementara yang dihasilkan dari penelitian – penelitian terdahulu adalah bahwa *bid – ask spread* yang merupakan fungsi dari biaya transaksi mempengaruhi perdagangan yang menyebabkan investor mengharapkan untuk menahan lebih panjang (pendek) aset yang memiliki biaya transaksi yang lebih tinggi (rendah).

Dalam pengambilan keputusan untuk menahan atau menjual saham tertentu, investor perlu mempertimbangkan *bid-ask spread*. Hal yang harus diperhatikan investor untuk memutuskan membeli atau menjual pada harga

tertentu yaitu mengetahui seberapa besar perbedaan (*spread*) antara harga permintaan beli (*bid*) dan harga tawaran jual (*ask*). *Bid-Ask Spread* yang merupakan fungsi dari *transaction cost* diprediksi bahwa *asset* yang memiliki *spread* yang lebih besar menghasilkan *expected return* yang lebih tinggi pula, akibatnya investor menyimpan saham atau *holding period* yang panjang (Stoll,1983). *Bid – ask spread* dapat dihitung dengan pengukuran sebagai berikut:

$$\text{Spread}_{i, \text{thn } n} = \left[\frac{\sum_{t=1}^N \frac{\text{ask}_{it} - \text{bid}_{it}}{\text{ask}_{it} + \text{bid}_{it}}}{2} \right] \times \frac{1}{N}$$

Keterangan:

$\text{Spread}_{i, \text{thn } n}$: rata-rata prosentase *bid-ask spread* dari saham *i*, pada tahun *n*.

N: jumlah pengamatan selama satu tahun.

Ask_{it} : harga jual terendah yang menyebabkan investor setuju untuk menjual saham *i* pada hari *t*.

Bid_{it} : harga beli tertinggi yang menyebabkan investor setuju untuk membeli saham *i* pada hari *t*.

Data Ask_{it} dan Bid_{it} tersedia dalam data harian yang mengalami perubahan tiap hari transaksi. Dengan demikian untuk memperoleh rata-rata *spread* saham perusahaan *i* selama tahun *n* menggunakan persamaan di atas.

Penelitian yang pernah dilakukan oleh Atkin dan Dyl (1997) menginvestigasikan tentang pengaruh *transaction cost* yang dicerminkan

oleh *bid – ask spread* terhadap *holding period*. Studi tersebut didasarkan pada teori yang disimpulkan oleh Amihud dan Medelson (1986) yang menyatakan bahwa aset dengan *transaction cost* yang tinggi akan ditahan lebih lama oleh investor dan sebaliknya. Di Indonesia penelitian yang sama pernah dilakukan oleh Subali dan Zuhroh (2002) serta Miapuspita (2003), namun penelitian yang dilakukan memberikan hasil yang berbeda. Penelitian Subali dan Zuhroh menyimpulkan bahwa *bid-ask spread* berpengaruh positif terhadap keputusan investor dalam menentukan masa kepemilikan saham sementara penelitian Miapuspita (2003) menyimpulkan bahwa *bid-ask spread* mempunyai pengaruh negatif yang signifikan terhadap *holding period*. Dengan perbedaan kesimpulan tersebut penulis mengajukan hipotesis:

Ha₁: *bid-ask spread* berpengaruh terhadap *holding period* saham.

2. Pengaruh *Earning Per Share* Terhadap *Holding Period* Saham

Earning per Share (EPS) menggambarkan laba bersih perusahaan yang diterima oleh setiap saham. EPS ini mencerminkan hak investor atas laba bersih perusahaan untuk setiap lembar saham yang dimilikinya dan perusahaan biasanya mempublikasikan laba yang diperolehnya. EPS perusahaan yang meningkat, akan menarik investor untuk membeli saham-saham tersebut, karena kinerja perusahaan dinilai cukup baik. Informasi

EPS dapat memberikan kabar buruk dan kabar baik bagi investor. Apabila informasi EPS memberikan kabar baik, maka investor cenderung memperpanjang lama kepemilikan sahamnya.

EPS dapat mengukur perolehan tiap unit investasi pada laba bersih badan usaha dalam satu periode tertentu. Besar kecilnya EPS ini dipengaruhi oleh perubahan variabel-variabelnya. Setiap perubahan laba bersih maupun jumlah lembar saham biasa yang beredar dapat mengakibatkan perubahan EPS. Faktor penyebab kenaikan dan penurunan EPS:

- a. Laba bersih naik dan jumlah lembar saham biasa yang beredar tetap.
- b. Laba bersih tetap dan jumlah lembar saham biasa yang beredar turun.
- c. Laba bersih naik dan jumlah lembar saham biasa yang beredar turun.
- d. Persentase kenaikan laba bersih lebih besar daripada persentase kenaikan jumlah lembar saham biasa yang beredar.
- e. Persentase penurunan jumlah lembar saham biasa yang beredar lebih besar daripada persentase penurunan laba bersih.

Sedangkan penurunan EPS dapat disebabkan karena :

- a. Laba bersih tetap dan jumlah lembar saham biasa yang beredar naik.
- b. Laba bersih turun dan jumlah lembar saham biasa yang beredar tetap.
- c. Laba bersih turun dan jumlah lembar saham biasa yang beredar naik.

- d. Persentase penurunan laba bersih lebih besar daripada persentase penurunan jumlah lembar saham biasa yang beredar.
- e. Persentase kenaikan jumlah lembar saham biasa yang beredar lebih besar daripada persentase kenaikan laba bersih.

Riyanto dan Hutomo (2008) dalam jurnalnya yang berjudul Analisis Pengaruh Perubahan *Market Value* dan Laba per Saham terhadap Perubahan *Holding Period* Saham menghasilkan kesimpulan bahwa perubahan *market value* dan laba per saham berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan *holding period*. Ini menunjukkan bahwa investor dalam menetapkan lama memegang saham bersifat rasional, yaitu memperhitungkan kemungkinan memperoleh imbal hasil. Sementara penelitian lain yang dilakukan oleh Nur (2010) memberi hasil sebaliknya bahwa secara parsial, laba per lembar saham tidak mempunyai pengaruh terhadap lama periode menahan saham. Dengan kesimpulan yang dihasilkan oleh penelitian terdahulu penulis mengajukan hipotesis:

Ha₂: *earning per share* berpengaruh terhadap *holding period* saham.

3. Pengaruh *Market Value* Terhadap *Holding Period* Saham

Market value adalah harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar. *Market value* terbentuk dari permintaan dan penawaran saham bersangkutan di pasar bursa (Jogiyanto, 2000). Makin besar nilai pasar suatu perusahaan, maka makin

lama pula investor menahan kepemilikan sahamnya. *Market value* digunakan untuk mengukur nilai dari perusahaan yang menyebabkan investor mau menanamkan dananya pada suatu surat berharga.

Penelitian serupa pernah dilakukan oleh Subali dan Zuhroh (2002), Miapuspita (2003), serta Sakir dan Nurhalis (2010). Penelitian yang dilakukan oleh Subali dan Zuhroh (2002) menghasilkan kesimpulan bahwa dalam uji parsial, hanya variabel *market value* saja yang berpengaruh secara signifikan terhadap *holding period* untuk semester satu dan dua tahun 2000 pada level 5%. Untuk periode jangka pendek, pada tahun 2000, *holding period* investor di Bursa Efek Jakarta dipengaruhi oleh *bid – ask spread*, *market value*, dan *risk of return* secara bersama – sama. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Miapuspita (2003) yang menunjukkan bahwa *market value* mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap *holding period*. Namun penelitian Sakir dan Nurhalis (2010) menyimpulkan variabel *bid-ask spread* dan *market value* mempunyai pengaruh yang negatif dan tidak signifikan terhadap *holding period* saham. Dengan demikian penulis mengajukan hipotesis:

Ha₃: *market value* berpengaruh terhadap *holding period* saham.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. JENIS PENELITIAN

Jenis penelitian yang dilakukan merupakan penelitian empiris yang studi penelitiannya bersumber pada data sekunder. Penelitian empiris dalam penelitian ini bersifat asosiatif, yaitu untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih (X mempengaruhi Y).

B. POPULASI DAN SAMPEL PENELITIAN

1. Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2000: 55). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Agar informasi yang diperoleh lebih rinci maka digunakan sampel.

2. Sampel

Sampel dalam penelitian ini adalah saham biasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan termasuk dalam indeks LQ45 selama periode 2009-2010.

Pengambilan sampel menggunakan metoda *purposive sampling*. Kriteria yang digunakan antara lain:

- a. Perusahaan termasuk perusahaan *go public*.
- b. Perusahaan masuk dalam perhitungan indeks LQ45 periode 2009-2010
- c. Perusahaan konsisten atau tidak pernah ter-*delisting* selama dua tahun berturut-turut
- d. Mempunyai data *bid-ask*, *market value* dan EPS selama periode 2009-2010

Melalui kriteria yang telah ditetapkan di atas, maka dari 45 saham yang termasuk dalam kategori LQ45 selama periode 2009-2010 didapatkan 13 saham sebagai sampel dalam penelitian ini. Dalam tabel 3.1 berikut ini disajikan daftar 13 saham tersebut:

Tabel 3.1 Sampel Penelitian

No	Kode	Nama Perusahaan
1	ADRO	Adaro Energy Tbk
2	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk
3	BBNI	Bank Negara Indonesia Tbk
4	ELSA	Elnusa Tbk
5	INCO	International Nickel Indonesia Tbk
6	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
7	INDY	Indika Energy Tbk
8	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk

Tabel 3.1 Sampel Penelitian (Lanjutan)

9	KLBF	Kalbe Farma Tbk
10	LPKR	Lippo Karawaci Tbk
11	MEDC	Medco Energi International Tbk
12	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk
13	TINS	Timah Tbk

Sumber: Galeri Bursa Efek Universitas Atma Jaya Yogyakarta.

C. DATA PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian empiris dengan menggunakan data sekunder pada periode 2009-2010 yang meliputi jumlah saham beredar, volume transaksi, harga saham penutupan, jumlah hari transaksi, harga *ask* dan *bid* pada bulan Januari 2009-Desember 2010 untuk menghitung besarnya *holding period*, *bid-ask spread*, *market value*. Selain itu juga digunakan data laba per lembar saham.

Data-data tersebut dipublikasikan oleh *Indonesian Stock Exchange (IDX) Monthly Statistic*, data *stock summary*, data *outstanding share Indonesian Capital Market Directory* tahun 2010-2011 yang diperoleh dari Pojok BEI Universitas Sanata Dharma Yogyakarta, Galeri Bursa Efek UAJY, Pojok BEI UKDW, dan <http://www.idx.co.id>.

D. TEMPAT PENELITIAN

Penelitian ini dilaksanakan di Pojok Bursa Efek Indonesia Universitas Sanata Dharma Yogyakarta.

E. TEKNIK PENGUMPULAN DATA

Teknik pengumpulan data untuk keperluan penelitian ini dilakukan dengan metode dokumentasi dan studi pustaka. Dokumentasi yang dilakukan adalah mengumpulkan semua data sekunder yang dipublikasikan oleh *Indonesian Stock Exchange (IDX) Monthly Statistic, Capital Market Directory*, dan <http://www.idx.co.id> untuk tahun 2009-2010 yang digunakan dalam penelitian ini. Sedangkan studi pustaka dilakukan dengan mengolah literatur, artikel jurnal maupun media tertulis lain yang berkaitan dengan topik pembahasan dalam penelitian ini.

F. DEFINISI OPERASIONAL VARIABEL DAN PENGUKURANNYA

Variabel penelitian adalah sesuatu hal yang membentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2008: 2). Variabel-variabel dalam penelitian ini adalah:

1. Variabel Dependen (Y) *Holding Period*

Holding period adalah rata-rata panjangnya waktu investor dalam menahan atau memegang sahamnya selama periode tertentu (Subali dan Zuhroh, 2002). Perhitungan *holding period* selama tahun n yaitu dengan membagi jumlah saham beredar selama tahun n terhadap rata-rata volume perdagangan saham selama tahun n atau dapat dirumuskan sebagai berikut:

Rata-rata volume perdagangan saham perhari dalam tahun n diperoleh dengan membagi jumlah volume perdagangan harian selama tahun n terhadap jumlah hari transaksi dalam tahun n .

2. Variabel Independen

a. *Bid-ask Spread* (X_1)

Spread merupakan persentase selisih antara harga beli (*bid*) tertinggi yang menyebabkan investor bersedia untuk membeli saham tertentu dengan harga jual (*ask*) terendah yang menyebabkan investor bersedia untuk menjual sahamnya.

Bid-ask Spread dirumuskan sebagai berikut:

Keterangan:

$Spread_{i, \text{thn } n}$: rata-rata prosentase *bid-ask spread* dari saham i , pada tahun n .
 N : jumlah pengamatan selama satu tahun
 Ask_{it} : harga jual terendah yang menyebabkan investor setuju untuk menjual saham i pada hari t .
 Bid_{it} : harga beli tertinggi yang menyebabkan investor setuju untuk membeli saham i pada hari t .

b. *Earning per Share* (X_2)

Earning per Share (EPS) menunjukkan kemampuan setiap lembar saham dalam menciptakan laba dalam satu periode pelaporan keuangan.

Nilai EPS dapat dihitung menggunakan rumus:

$$EPS_{i,n} = \text{Laba Bersih}_{i,n} / \text{Jumlah Saham Beredar}_{i,n}$$

Keterangan:

$EPS_{i,n}$: laba per lembar saham perusahaan i selama tahun n

c. *Maket Value* (X_3)

Variabel *market value* dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Market Value}_{i, \text{thn } n} = \text{rata-rata harga saham harian tahun } n \times \text{jumlah saham beredar tahun } n$$

Rata-rata harga saham harian selama tahun n diperoleh dengan membagi jumlah harga saham harian selama tahun n terhadap jumlah hari selama tahun n .

3. Model Penelitian

Model yang digunakan dalam penelitian ini untuk melihat hubungan dan pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen adalah:

$$HP_{it} = \beta_0 + \beta_2 BAS_{it} + \beta_3 EPS_{it} + \beta_4 MV_{it} + e_{it}$$

Keterangan:

- HP: Variabel dependen *holding period* i , tahun t
- BAS: Variabel independen *bid-ask spread* i , tahun t
- EPS: Variabel independen *earning per share* i , tahun t
- MV: Variabel independen *market value* i , tahun t
- e_{it} : *error term*

G. ANALISIS DATA

Penelitian ini menggunakan model penelitian analisis regresi data panel dengan pendekatan *fixed effect*. Analisis regresi data panel adalah regresi dengan data yang memiliki dimensi waktu dan dimensi ruang. Dalam regresi data panel dilakukan regresi dengan data *cross-section* dan juga data *time series*, (Suharjo, 2008: 131). Adapun rumus dari regresi data panel adalah:

$$HP = \alpha_1 + \alpha_2 D_{2i} + \alpha_3 D_{3i} + \alpha_4 D_{4i} + \alpha_5 D_{5i} + \dots + \alpha_{13} D_{13i} + \beta_2 BAS + \beta_3 EPS + \beta_4 MV + e$$

Keterangan:

- α_1 : Intersep (konstanta) perusahaan pembanding
- $D_{2\dots D_{13}}$: *Dummy Variabel* untuk 13 perusahaan sedangkan sisanya, satu perusahaan (D_1) dipakai sebagai perusahaan pembanding (bebas untuk memilih perusahaan mana sebagai perusahaan pembanding)
- β_2 - β_4 : Koefisien Regresi
- e : *Error Term*

Sedangkan untuk menguji hipotesis yang telah diajukan dalam penelitian ini, dilakukan pengujian secara parsial (uji t) dan pengujian secara simultan (uji F) serta analisis koefisien determinasi (R^2) (Ghozali, 2005).

Sebelum analisis data regresi data panel dilakukan, harus terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik. Pengujian asumsi klasik diperlukan untuk mengetahui apakah hasil estimasi regresi yang dilakukan benar-benar bebas dari adanya gejala heteroskedastisitas, gejala multikolinearitas, dan gejala autokorelasi. Model regresi akan dapat dijadikan alat estimasi yang tidak bias

jika telah memenuhi persyaratan BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*) yakni tidak terdapat heteroskedastisitas, tidak terdapat multikolinearitas, dan tidak terdapat autokorelasi (Sudrajat 1988:164). Jika terdapat heteroskedastisitas, maka varian tidak konstan sehingga dapat menyebabkan biasnya standar error. Jika terdapat multikolinearitas, maka akan sulit untuk mengisolasi pengaruh-pengaruh individual dari variabel, sehingga tingkat signifikansi koefisien regresi menjadi rendah. Dengan adanya autokorelasi mengakibatkan penaksir masih tetap bias dan masih tetap konsisten hanya saja menjadi tidak efisien. Oleh karena itu, uji asumsi klasik perlu dilakukan. Setidaknya ada lima uji asumsi klasik, yaitu uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, uji normalitas, uji autokorelasi, dan uji linearitas.

1. Uji Asumsi Klasik

Pada penelitian ini juga akan dilakukan pengujian penyimpangan asumsi klasik terhadap model regresi yang telah diolah (Ghozali, 2005). Penggunaan analisis regresi data panel memerlukan uji asumsi klasik sehingga persamaan garis regresi yang diperoleh benar-benar dapat digunakan untuk memprediksi variabel dependen. Uji persyaratan tersebut harus terpenuhi, apabila tidak maka akan menghasilkan garis regresi yang tidak cocok untuk memprediksi.

a. Uji Normalitas

Pengujian normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Model regresi yang baik adalah distribusi data normal atau mendekati normal. Dalam pengujian normalitas data digunakan metode uji statistic non-parametrik Kolmogorov-Smirnov. Alat uji ini biasa disebut dengan uji K-S yang tersedia dalam program SPSS. Cara untuk mendeteksinya adalah dengan melihat nilai signifikansi residual. Jika signifikansi lebih dari 0,05 maka residual terdistribusi secara normal.

b. Uji Multikolinearitas

Pengujian multikolinearitas dilakukan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variable bebas (independen). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan terdapat problem multikolinearitas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antar variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen sama dengan nol. Pengujian ada tidaknya gejala multikolinearitas dilakukan dengan memperhatikan nilai matriks korelasi variabel-variabel independen. Jika antar variabel independen ada korelasi yang cukup tinggi

(umumnya diatas 0.90), maka hal ini merupakan indikasi adanya multikolinearitas. Disamping itu juga dapat dilihat dari nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) dan *tolerance*-nya. Nilai *cutoff* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinearitas adalah *tolerance* < 0.10 atau sama dengan nilai $VIF \geq 10$ (Ghozali, 2006: 95-96).

- Jika nilai *tolerance* > 10 persen dan nilai $VIF < 10$ maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antar variabel bebas dalam model regresi.
- Jika nilai *tolerance* < 10 persen dan nilai $VIF > 10$ maka dapat disimpulkan bahwa ada multikolinearitas antar variabel bebas dalam model regresi.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi yaitu apakah dalam suatu model regresi ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Masalah ini muncul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu

observasi ke observasi lainnya. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Dalam penelitian ini untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi menggunakan *Run Test*.

Run Test dapat digunakan untuk menguji apakah antar residual terdapat autokorelasi yang tinggi. Jika antar residual terdapat hubungan korelasi maka dikatakan bahwa residual adalah acak atau random.

d. Uji Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas adalah dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel dependen (ZPRED). Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit) maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0

pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Disamping itu dapat dilakukan uji Glejser yang meregres nilai absolut residual terhadap variabel independen. Jika variabel independen signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen, maka ada indikasi terjadi heteroskedastisitas.

2. Pengujian Hipotesis

a. Analisis Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengetahui sampai seberapa besar presentase variasi variabel bebas pada model dapat diterangkan oleh variabel terikat (Gujarati, 1995). Koefisien determinasi (R^2) dinyatakan dalam presentase yang nilainya berkisar antara $0 < R^2 < 1$. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Secara umum koefisien determinasi untuk data silang (*crosssection*) relatif rendah karena adanya variasi yang besar antara masing-masing pengamatan, sedangkan untuk data runtun waktu (*time series*) biasanya mempunyai nilai koefisien determinasi yang tinggi.

b. Uji Statistik F

Pengujian secara simultan menggunakan uji F (pengujian signifikansi secara simultan). Langkah-langkah yang ditempuh dalam pengujian adalah:

1) Menyusun hipotesis nol (H_0) dan hipotesis alternatif (H_a):

- $H_0: \beta_1 \leq \beta_2 \leq \beta_3 \leq 0$, variabel *bid-ask spread*, *market value* dan *earnings per share* secara bersama-sama (simultan) tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel *holding period*.
- $H_a: \beta_1 > \beta_2 > \beta_3 > 0$, variabel *bid-ask spread*, *market value* dan *earnings per share* secara bersama-sama (simultan) berpengaruh signifikan terhadap variabel *holding period*.

2) Menetapkan taraf nyata/ level of significance = α

Taraf nyata / derajat keyakinan yang digunakan sebesar $\alpha = 5\%$,

dengan derajat bebas (df) yaitu: $df = (k-1)(n-k)$

Keterangan:

df = degree of freedom/ derajat kebebasan

n = Jumlah sampel

k = banyaknya koefisien regresi + konstanta

3) Menarik kesimpulan

- H_0 diterima jika nilai $-F_{tabel} \leq F_{hitung} \leq F_{tabel}$, artinya variabel *bid-ask spread*, *market value* dan *earnings per share* secara bersama-sama (simultan) tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel *holding period*.
- H_0 ditolak jika nilai $F_{hitung} \geq F_{tabel}$ atau $-F_{hitung} < -F_{tabel}$, artinya variabel *bid-ask spread*, *market value* dan *earnings per share* secara bersama-sama (simultan) berpengaruh signifikan terhadap variabel *holding period*.

c. Uji Statistik t

Pengujian secara parsial menggunakan uji t (pengujian signifikansi secara parsial). Langkah-langkah yang ditempuh dalam pengujian adalah:

1) Menyusun hipotesis nol (H_0) dan hipotesis alternatif (H_a)

- $H_0: \beta_i \leq 0$, variabel *bid-ask spread*, *market value* dan *earnings per share* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel *holding period*.
- $H_a: \beta_i > 0$, variabel *bid-ask spread*, *market value* dan *earnings per share* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel *holding period*.

- 2) Menentukan taraf nyata/ level of significance = α

Taraf nyata / derajat keyakinan yang digunakan sebesar $\alpha = 5\%$,
dengan $df = n - k$

Keterangan:

df = degree of freedom/ derajat kebebasan

n = Jumlah sampel

k = banyaknya koefisien regresi + konstanta

- 3) Menarik kesimpulan

- H_0 diterima jika nilai $-t_{tabel} \leq t_{hitung} \leq t_{tabel}$, artinya variabel *bid-ask spread*, *market value* dan *earnings per share* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel *holding period*.
- H_0 ditolak jika nilai $t_{hitung} \geq t_{tabel}$ atau $-t_{hitung} < -t_{tabel}$, artinya variabel *bid-ask spread*, *market value* dan *earnings per share* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel *holding period*.

BAB IV

GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

A. BURSA EFEK INDONESIA (BEI)

Bursa Efek Indonesia (disingkat BEI, atau *Indonesia Stock Exchange* (IDX)) merupakan bursa hasil penggabungan dari Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan Bursa Efek Surabaya (BES). Bursa Efek Indonesia berpusat di Kawasan Niaga Sudirman, Jl. Jend. Sudirman 52-53, Senayan, Kebayoran Baru, Jakarta Selatan. Demi efektivitas operasional dan transaksi, Pemerintah memutuskan untuk menggabung Bursa Efek Jakarta sebagai pasar saham dengan Bursa Efek Surabaya sebagai pasar obligasi dan derivatif.

BEI menggunakan sistem perdagangan bernama *Jakarta Automated Trading System (JATS)* sejak 22 Mei 1995, menggantikan sistem manual yang digunakan sebelumnya. Sejak 2 Maret 2009 sistem *JATS* ini sendiri telah digantikan dengan sistem baru bernama *JATS-NextG* yang disediakan OMX.

Untuk memberikan informasi yang lebih lengkap tentang perkembangan bursa kepada publik, BEI menyebarkan data pergerakan harga saham melalui media cetak dan elektronik. Satu indikator pergerakan harga saham tersebut adalah indeks harga saham. Saat ini, BEI mempunyai tujuh macam indeks saham:

1. IHSG, menggunakan semua saham tercatat sebagai komponen kalkulasi Indeks.
2. Indeks Sektoral, menggunakan semua saham yang masuk dalam setiap sektor.
3. Indeks LQ45, menggunakan 45 saham terpilih setelah melalui beberapa tahapan seleksi.
4. Indeks Individual, yang merupakan Indeks untuk masing-masing saham didasarkan harga dasar.
5. Jakarta Islamic Index, merupakan Indeks perdagangan saham syariah.
6. Indeks Papan Utama dan Papan Pengembangan, indeks yang didasarkan pada kelompok saham yang tercatat di BEI yaitu kelompok Papan Utama dan Papan Pengembangan.
7. Indeks Kompas100, menggunakan 100 saham pilihan harian Kompas.

B. INDEKS SAHAM LQ45

Indeks LQ 45 adalah nilai kapitalisasi pasar dari 45 saham yang paling likuid dan memiliki nilai kapitalisasi yang besar. Indeks LQ45 menggunakan 45 saham yang terpilih berdasarkan likuiditas perdagangan saham dan disesuaikan setiap enam bulan (setiap awal bulan Februari dan Agustus).

Indeks LQ 45 terpilih melalui berbagai kriteria pemilihan, sehingga akan terdiri dari saham-saham dengan likuiditas dan kapitalisasi pasar yang tinggi.

Kriteria yang harus dipenuhi sebagai berikut:

1. Masuk dalam ranking 60 besar dari total transaksi saham di pasar reguler (rata-rata nilai transaksi selama 12 bulan terakhir).
2. Ranking berdasar kapitalisasi pasar (rata-rata kapitalisasi pasar selama 12 bulan terakhir).
3. Telah tercatat di BEJ minimum 3 bulan.
4. Keadaan keuangan perusahaan dan prospek pertumbuhannya, frekuensi dan jumlah hari perdagangan transaksi pasar reguler.

C. PERUSAHAAN SAMPEL

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini merupakan perusahaan yang termasuk (*listing*) dalam kategori Indeks LQ45. Perusahaan yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian adalah sebanyak 13 perusahaan dengan data observasi sebanyak 26. Perusahaan yang tidak terpilih untuk dijadikan sampel pada penelitian ini dikarenakan tidak memenuhi kriteria yaitu tidak konsisten masuk dalam indeks LQ45 selama dua tahun berturut-turut atau ter-*delisting* dan tidak memiliki kelengkapan data. Perusahaan sampel yang digunakan dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.1 Sampel Penelitian

No	Kode	Nama Perusahaan
1	ADRO	Adaro Energy Tbk
2	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk
3	BBNI	Bank Negara Indonesia Tbk
4	ELSA	Elnusa Tbk
5	INCO	International Nickel Indonesia Tbk
6	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
7	INDY	Indika Energy Tbk
8	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk
9	KLBF	Kalbe Farma Tbk
10	LPKR	Lippo Karawaci Tbk
11	MEDC	Medco Energi International Tbk
12	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk
13	TINS	Timah Tbk

Sumber: Galeri Bursa Efek UAJY.

Perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini dapat digolongkan berdasarkan jenis perusahaan, terlihat pada table 4.2 sebagai berikut:

Tabel 4.2 Jenis Perusahaan Sampel

No	Nama Perusahaan	Jenis Perusahaan	%
1	Adaro Energy Tbk	Mining and Mining Services	61,5
2	Aneka Tambang (Persero) Tbk		
3	Elnusa Tbk		
4	International Nickel Indonesia Tbk		
5	Indika Energy Tbk		
6	Medco Energi International Tbk		
7	Perusahaan Gas Negara Tbk		
8	Timah Tbk		

Tabel 4.2 Jenis Perusahaan Sampel (Lanjutan)

9	Bank Negara Indonesia Tbk	Banking	7,7
10	Indofood Sukses Makmur Tbk	Food and Beverages	7,7
11	Jasa Marga (Persero) Tbk	Other	7,7
12	Kalbe Farma Tbk	Pharmaceuticals	7,7
13	Lippo Karawaci Tbk	Real Estate and Property	7,7

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory* 2010

Berdasarkan tabel 4.2 di atas dapat disimpulkan bahwa dalam sampel penelitian ini didominasi oleh jenis perusahaan *Mining and Mining Services* yang mempunyai prosentase terbesar dari 13 jenis perusahaan yaitu sebesar 61,5%.

Jumlah aset yang dimiliki suatu perusahaan dapat menunjukkan besar tidaknya perusahaan tersebut. Jumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan dalam penelitian ini hingga tahun 2010 ditunjukkan dalam tabel 4.3.

Tabel 4.3 Besar Total Aset Perusahaan Sampel

No	Nama Perusahaan	Total Aset (jutaan rupiah)
1	Adaro Energy Tbk	40.600.921
2	Aneka Tambang (Persero) Tbk	12.310.732
3	Bank Negara Indonesia Tbk	248.580.529
4	Elnusa Tbk	3.678.556
5	International Nickel Indonesia Tbk	19.692.403
6	Indofood Sukses Makmur Tbk	47.275.955
7	Indika Energy Tbk	11.448.783
8	Jasa Marga (Persero) Tbk	18.952.129
9	Kalbe Farma Tbk	7.032.497
10	Lippo Karawaci Tbk	16.155.385
11	Medco Energi International Tbk	20.482.112
12	Perusahaan Gas Negara Tbk	32.087.431
13	Timah Tbk	5.881.108

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory* 2011

Berdasarkan tabel 4.3 di atas terlihat bahwa asset terbesar hingga tahun 2010 dimiliki oleh Bank Negara Indonesia Tbk sebesar 248.580.529.000.000, sedangkan asset terkecil dimiliki oleh Elnusa Tbk sebesar 3.678.556.000.000.



BAB V

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Data

Penelitian ini menguji pengaruh *bid – ask spread*, *earning per share*, dan *market value* terhadap lamanya *holding period* saham. Data dalam penelitian ini adalah data *stock summary* dan *outstanding share* saham LQ-45 di BEI pada periode 2009-2010 yang meliputi jumlah saham beredar, volume transaksi, harga saham penutupan, jumlah hari transaksi, harga *ask* dan *bid* pada bulan Januari 2009-Desember 2010 untuk menghitung besarnya *holding period*, *bid-ask spread*, *market value*. Selain itu juga digunakan data laba per lembar saham.

Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* atau diterapkan beberapa kriteria tertentu untuk memilih sampel penelitian.

Kriteria-kriteria dalam pemilihan sampel adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan termasuk perusahaan *go public*.
2. Perusahaan masuk dalam perhitungan indeks LQ45 periode 2009-2010
3. Perusahaan konsisten atau tidak pernah *ter-delisting* selama dua tahun berturut-turut

4. Perusahaan mempunyai data *bid-ask*, *market value* dan EPS selama periode 2009-2010 (mempunyai kelengkapan data)

Jumlah populasi dalam penelitian ini berjumlah 45 perusahaan dan akhirnya didapat 13 perusahaan yg memenuhi kriteria untuk dijadikan sampel dalam penelitian. Sehingga diperoleh 26 observasi karena periode penelitian selama dua tahun (2009-2010), seperti ditunjukkan dalam tabel 5.1:

Tabel 5.1 Pemilihan Sampel Penelitian

KETERANGAN	JUMLAH PERUSAHAAN
Jumlah populasi: Perusahaan yang termasuk dalam kategori LQ-45	45
Tidak memenuhi kriteria 1: Perusahaan konsisten atau tidak pernah <i>delisting</i> selama dua tahun berturut-turut	(14)
Tidak memenuhi kriteria 2: Memiliki kelengkapan data	(18)
Perusahaan yang terpilih menjadi sampel	13
Jumlah observasi: Periode 2009-2010 (13 perusahaan x 2 tahun)	26 observasi

B. Analisis Data

1. Pengukuran Variabel Penelitian

a. Variabel Dependen

Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen (Sugiyono, 2001: 33). Variabel dependen pada penelitian ini adalah *holding period*. Rumus *holding period* adalah sebagai berikut:

$$\text{Holding period } n = \left(\frac{\text{jumlah saham beredar tahun } n}{\text{rata-rata volume perdagangan saham tahun } n} \right)$$

Data hasil perhitungan *holding period* dapat dilihat pada lampiran 1.

b. Variabel Independen

Variabel independen adalah variabel yang diduga secara bebas berpengaruh terhadap variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini adalah:

1) *Bid-ask Spread*

$$\text{Spread}_{i, \text{thnn}} = \left[\frac{\sum_{t=1}^N \frac{\text{ask}_{it} - \text{bid}_{it}}{\frac{\text{ask}_{it} + \text{bid}_{it}}{2}}}{N} \right]$$

Keterangan:

$Spread_{i, thn n}$: rata-rata prosentase *bid-ask spread* dari saham i , pada tahun n .

N : jumlah pengamatan selama satu tahun

Ask_{it} : harga jual terendah yang menyebabkan investor setuju untuk menjual saham i pada hari t .

Bid_{it} : harga beli tertinggi yang menyebabkan investor setuju untuk membeli saham i pada hari t .

Data *bid-ask spread* dapat dilihat pada lampiran 2.

2) *Earning per Share*

$$EPS_{i,n} = \text{Laba Bersih}_{i,n} / \text{Jumlah Saham Beredar}_{i,n}$$

Keterangan:

$EPS_{i,n}$: laba per lembar saham perusahaan i selama tahun n

Data *earning per share* dapat dilihat pada lampiran 3.

3) *Market Value*

$$MV_{thn n} = \text{rata-rata harga saham harian tahun } n \times \text{jumlah saham beredar tahun } n$$

Data *market value* dapat dilihat pada lampiran 4.

2. Pengujian Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik adalah persyaratan statistik yang harus dipenuhi pada analisis regresi agar model regresi yang dipakai dalam penelitian ini menghasilkan nilai parametrik yang sesuai. Ada empat uji asumsi klasik yang harus dipenuhi, antara lain:

a. Uji Normalitas

Pengujian normalitas data digunakan metode uji statistik non-parametrik Kolmogorov-Smirnov. Dasar pengambilan keputusan normalitas data, yaitu jika Asymp. Sign > 0,05 maka data residual berdistribusi normal dan jika nilai Asymp. Sign < 0,05 maka data residual tidak berdistribusi normal. Hasil uji normalitas dapat dilihat pada tabel 5.2:

Tabel 5.2 Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		26
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.48143603E2
Most Extreme Differences	Absolute	.172
	Positive	.172
	Negative	-.107
Kolmogorov-Smirnov Z		.877
Asymp. Sig. (2-tailed)		.425

a. Test distribution is Normal.
 b. Calculated from data.
 Sumber: Data olahan

Tabel 5.2 *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* menunjukkan bahwa probabilitas koefisien toleransi lebih dari 0,05 atau nilai Asymp. Sign > taraf signifikan (α), yaitu $0,425 > 0,05$. Berdasarkan

hasil di atas, maka dapat disimpulkan bahwa data penelitian telah terdistribusi secara normal.

b. Uji Multikolinieritas

Pengujian multikolinieritas dilakukan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan terdapat problem multikolinieritas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antar variabel independen. Analisis ini ditentukan oleh besarnya nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) dan nilai *tolerance*. Kriteria dipakai pengujian gejala multikolinieritas adalah sebagai berikut (Ghozali, 2006: 95-96):

- Jika nilai *tolerance* > 10 persen dan nilai VIF < 10 maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinieritas antar variabel bebas dalam model regresi.
- Jika nilai *tolerance* < 10 persen dan nilai VIF > 10 maka dapat disimpulkan bahwa ada multikolinieritas antar variabel bebas dalam model regresi.

Hasil perhitungan menggunakan SPSS 16.0, didapatkan nilai VIF dan *tolerance* untuk masing-masing variabel bebas pada tabel 5.3:

Tabel 5.3 Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients(a)

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
BAS	.903	1.107
EPS	.733	1.363
MV	.780	1.283

Tabel 5.3 menunjukkan bahwa nilai VIF tidak lebih dari 10 dan nilai tolerance tidak ada yang kurang dari 0,1 sehingga tidak terdapat multikolinearitas antar variabel bebasnya atau model regresi memenuhi persyaratan asumsi klasik yang mengatur tentang multikolinearitas.

c. Uji Aurokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untk menguji apakah terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu $t-1$ (sebelumnya). Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan *Run Test* untuk mendeteksi autokorelasi. Hasil uji autokorelasi berdasarkan *Run Test* dapat dilihat pada tabel 5.4.

Tabel 5.4 Hasil Pengujian *Run Test*

Runs Test	
	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-19.68709
Cases < Test Value	13
Cases >= Test Value	13
Total Cases	26
Number of Runs	17
Z	1.001
Asymp. Sig. (2-tailed)	.317

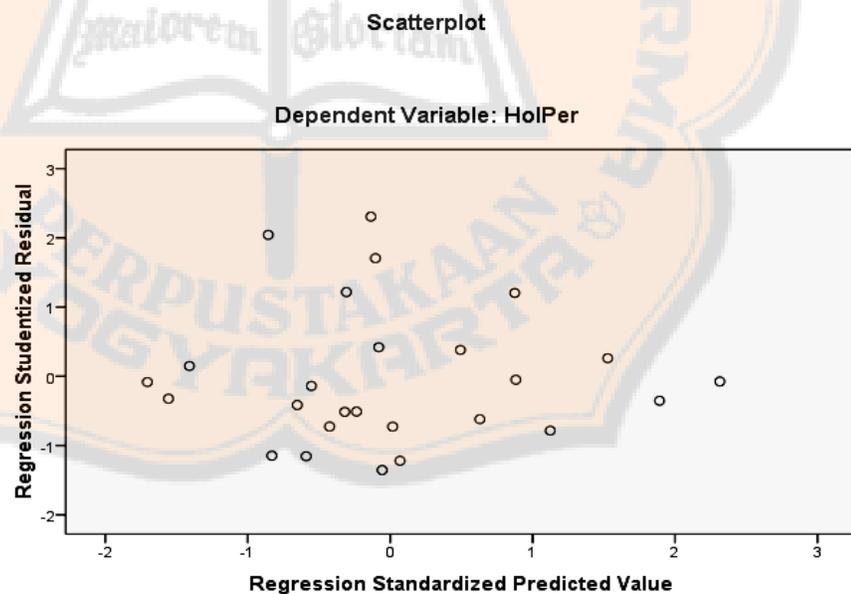
a. Median

Hasil pengujian yang nampak pada tabel 5.4 di atas menunjukkan bahwa nilai test sebesar -19.68709 dengan nilai probabilitas sebesar 0,317 tidak signifikan pada 0,05. Hasil tersebut menyimpulkan bahwa residual terjadi secara acak atau random yang berarti bahwa antar residual tidak terjadi autokorelasi.

d. Uji Heterokedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas.

Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas adalah dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel dependen (ZPRED). Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit) maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.



Gambar 5.1 Hasil Uji Heterokedastisitas

Pada gambar 5.1 terlihat titik-titik menyebar secara acak tanpa membentuk pola tertentu atau pola yang jelas. Titik-titik data menyebar di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y, sehingga melalui grafik scatterplot di atas dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi adanya heterokedastisitas dan model regresi layak digunakan untuk melihat pengaruh variabel bebas terhadap variabel independen.

3. Analisis Regresi Data Panel

Pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dalam penelitian ini dilihat dengan menggunakan analisis regresi data panel dengan model pendekatan *fixed effect*. Model analisis regresi data panel yang digunakan dalam melakukan pengujian terhadap hipotesis diformulasikan sebagai berikut:

$$HP = \alpha_1 + \alpha_2 D_{2i} + \alpha_3 D_{3i} + \alpha_4 D_{4i} + \alpha_5 D_{5i} + \dots + \alpha_{13} D_{13i} + \beta_2 BAS + \beta_3 EPS + \beta_4 MV + e$$

Keterangan:

- α_1 : Intersep (konstanta) perusahaan pembanding
- $D_2 \dots D_{13}$: *Dummy Variabel* untuk 13 perusahaan sedangkan sisanya, satu perusahaan (D_1) dipakai sebagai perusahaan pembanding (bebas untuk memilih perusahaan mana sebagai perusahaan pembanding)
- $\beta_2 - \beta_6$: Koefisien Regresi
- e : *Error Term*

Tabel 5.5 Hasil Analisis Regresi Data Panel

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	366.019	97.396		3.758	.004
BAS	-23670.196	8742.281	-.446	-2.708	.022
EPS	-.841	.353	-.478	-2.379	.039
MV	6.193E-12	.000	.757	5.760	.000
D ANTM	207.021	111.561	.294	1.856	.093
D BBNI	212.542	111.033	.301	1.914	.085
D ELSA	484.548	115.493	.687	4.195	.002
D INCO	437.051	132.542	.620	3.297	.008
D INDF	244.255	124.162	.346	1.967	.078
D INDY	-42.157	105.693	-.060	-.399	.698
D JSMR	239.673	107.157	.340	2.237	.049
D KLBF	216.960	111.545	.308	1.945	.080
D LPKR	216.456	141.956	.307	1.525	.158
D MEDC	241.348	106.015	.342	2.277	.046
D PGAS	220.383	119.615	.313	1.842	.095
D TINS	102.053	116.560	.145	.876	.402

a. Dependent Variabel: HP
 Sumber: data diolah

Analisis data panel yang dihasilkan dengan bantuan SPSS, diperoleh persamaan regresinya sebagai berikut:

$$\text{HolPer} = 366,019 - 23670,196 \text{ BAS} - 0,841\text{EPS} + 0,000000000006193 \text{ MV}$$

Maknanya adalah:

$$\text{Perusahaan 1} = 366,019 - 23670,196 \text{ BAS} - 0,841\text{EPS} + 0,000000000006193 \text{ MV}$$

$$\begin{aligned} \text{Perusahaan 2} &= (366,019 + 207,021) - 23670.196 \text{ BAS} - 0.841\text{EPS} + 0,000000000006193 \text{ MV} \\ &= 573,04 - 23670.196 \text{ BAS} - 0, 841 \text{ EPS} + 0,000000000006193 \text{ MV} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{Perusahaan 3} &= (366,019 + 212,542) - 23670.196 \text{ BAS} - 0.841\text{EPS} + 0,000000000006193 \text{ MV} \\ &= 578,561 - 23670.196 \text{ BAS} - 0, 841 \text{ EPS} + 0,000000000006193 \text{ MV} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{Perusahaan 4} &= (366,019 + 484.,548) - 23670.196 \text{ BAS} - 0.841\text{EPS} + 0,000000000006193 \text{ MV} \\ &= 850,567 - 23670.196 \text{ BAS} - 0, 841 \text{ EPS} + 0,000000000006193 \text{ MV} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{Perusahaan 5} &= (366,019 + 437,051) - 23670.196 \text{ BAS} - 0.841\text{EPS} + 0,000000000006193 \text{ MV} \\ &= 803,07 - 23670.196 \text{ BAS} - 0, 841 \text{ EPS} + 0,000000000006193 \text{ MV} \end{aligned}$$

Perbedaan konstanta (*intercept*) untuk masing-masing perusahaan ini dianggap wajar karena setiap perusahaan mempunyai faktor yang berbeda-beda dalam menentukan *holding period* saham biasa.

4. Hasil Uji Hipotesis

a. Analisis Koefisien Determinasi (R²)

Perhitungan koefisien determinasi (R²) dapat dilihat pada tabel

5.6:

Tabel 5.6 Hasil Perhitungan R²

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.941 ^a	.885	.712	102.79370	3.123

Tabel 5.6 menunjukkan bahwa ketiga variabel independen dapat memprediksi atau menjelaskan variabel dependen sebesar 0,712 atau 71,2% sedangkan sisanya sebesar 28,8% dipengaruhi oleh variabel lain.

b. Hasil Uji Simultan (Uji F)

1) Menyusun hipotesis nol (H₀) dan hipotesis alternatif (H_a):

- H₀: $\beta_1 \leq \beta_2 \leq \beta_3 \leq 0$, variabel *bid-ask spread*, *market value* dan *earnings per share* secara bersama-sama (simultan) tidak berpengaruh terhadap variabel *holding period*.

- $H_a: \beta_1 > \beta_2 > \beta_3 > 0$, variabel *bid-ask spread*, *market value* dan *earnings per share* secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap variabel *holding period*.

2) Menentukan tingkat signifikansi (α)

Tingkat signifikan dalam penelitian ini menggunakan (α) sebesar 5% dan tingkat keyakinan 95%, derajat kebebasan (d.f) = $(k-1)(n-k-1) = 2,22$

3) Menentukan kriteria pengujian hipotesis

Kriteria pengujian hipotesis adalah:

Bila $-F_{tabel} \leq F_{hitung} \leq F_{tabel}$ maka H_0 tidak ditolak

Bila $F_{hitung} \geq F_{tabel}$ atau $-F_{hitung} < -F_{tabel}$ maka H_0 ditolak

4) Penentuan nilai F_{tabel}

Tingkat signifikansi (α) sebesar 5%

Derajat kebebasan (d.f) = $(k-1)(n-k-1) = 2,22$ sehingga didapat nilai $F_{tabel} = 3,443$

5) Penentuan nilai F_{hitung}

Menghitung nilai F_{hitung} menggunakan program SPSS

Tabel 5.7 Hasil Pengujian F

ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	812094.990	15	54139.666	5.124	.006 ^a
Residual	105665.449	10	10566.545		
Total	917760.439	25			

a. Predictors: (Constant), D TINS, EPS, D JSMR, D MEDC, D INDY, D BBNI, D KLBF, D ANTM, D PGAS, MV, BAS, D ELSA, D INDF, D INCO, D LPKR

b. Dependent Variable: HP
Sumber: Data olahan.

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa nilai F_{hitung} sebesar 5,124 dengan nilai signifikansi 0,006.

6) Pengambilan keputusan dan kesimpulan

Berdasarkan hasil perbandingan antara nilai F_{hitung} dan F_{tabel} dimana nilai F_{hitung} (5,214) lebih besar dari F_{tabel} (3,443) selain itu juga dilihat dari nilai signifikansi sebesar 0,006 maka dapat diputuskan bahwa H_0 ditolak yang berarti bahwa *bid-ask spread, earnings per share, dan market value* berpengaruh signifikan secara simultan terhadap *holding period*.

c. Hasil Uji Parsial (Uji *t-test*)1) Menyusun hipotesis nol (H_0) dan hipotesis alternatif (H_a)

- H_0 : $\beta_i \leq 0$, variabel *bid-ask spread*, *market value* dan *earnings per share* secara parsial tidak berpengaruh terhadap variabel *holding period*.
- H_a : $\beta_i > 0$, variabel *bid-ask spread*, *market value* dan *earnings per share* secara parsial berpengaruh terhadap variabel *holding period*.

2) Menentukan tingkat signifikansi (α)

Tingkat signifikansi dalam penelitian ini menggunakan (α) sebesar 5% dan tingkat keyakinan 95%, derajat kebebasan $df = n - k - 1 = 22$

3) Menentukan kriteria pengujian hipotesis

Bila $-t_{tabel} \leq t_{hitung} \leq t_{tabel}$ maka secara parsial H_{01} , H_{02} , H_{03} tidak ditolak

Bila $t_{hitung} \geq t_{tabel}$ atau $-t_{hitung} < -t_{tabel}$ maka secara parsial H_{01} , H_{02} , H_{03} ditolak

4) Penentuan nilai t_{tabel}

Tingkat signifikansi (α) sebesar 5% : 2 = 2,5% (uji dua sisi)

Derajat kebebasan $df = n-k-1 = 22$ dan sehingga diperoleh nilai

$$t_{\text{tabel}} = 2,074.$$

5) Pengambilan keputusan dan kesimpulan

a) Variabel *bid-ask spread*:

Berdasarkan hasil analisis diperoleh nilai $t_{\text{hitung}} -2,708 < t_{\text{tabel}}$

-2,074 dengan nilai signifikansi 0,022 maka dapat

disimpulkan H_{01} ditolak. Artinya secara parsial variabel *bid-*

ask spread berpengaruh terhadap *holding period*, namun

pengaruhnya bersifat negatif dikarenakan koefisien regresi

yang menunjukkan tanda negatif.

b) Variabel *earning per share*:

Berdasarkan hasil analisis diperoleh nilai $t_{\text{hitung}} -2,379 < t_{\text{tabel}}$

-2,074 dengan nilai signifikansi 0,039 maka dapat

disimpulkan H_{02} ditolak. Artinya secara parsial variabel

earning per share berpengaruh terhadap *holding period*,

namun pengaruhnya bersifat negatif dikarenakan koefisien

regresi yang menunjukkan tanda negatif.

c) Variabel *market value*:

Berdasarkan hasil analisis diperoleh nilai $t_{hitung} 5,760 > t_{tabel} 2,074$ dengan nilai signifikansi 0,000 maka dapat disimpulkan H_{03} ditolak. Artinya variabel *market value* secara parsial mempunyai pengaruh positif terhadap *holding period*.

C. PEMBAHASAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah *bid-ask spread*, *earning per share* dan *market value* mempunyai pengaruh terhadap lamanya *holding period* saham. Hasil analisis data secara statistik yang telah dilakukan terhadap 13 sampel perusahaan LQ-45 periode 2009-2010 menunjukkan bahwa *bid-ask spread*, *earning per share* dan *market value* secara simultan atau secara bersama-sama berpengaruh terhadap lamanya *holding period* saham perusahaan LQ-45.

1. Pengaruh *bid-ask spread* terhadap *holding period* saham.

Bid-ask spread merupakan selisih harga beli tertinggi yang *trader* (pedagang saham) bersedia membeli suatu saham dengan harga jual terendah yang *trader* bersedia untuk menjual saham tersebut. Pada umumnya investor dengan periode waktu yang panjang akan memegang saham yang memiliki *bid-ask spread* tinggi. Hal ini dikarenakan *bid-ask*

spread merupakan fungsi dari *transaction cost*, dimana semakin tinggi *transaction cost* semakin lama investor menahan sahamnya. Namun hasil uji t dari penelitian ini diketahui bahwa *bid-ask spread* mempunyai pengaruh negatif terhadap *holding period* yang berarti bahwa apabila *bid-ask spread* mengalami kenaikan maka *holding period* suatu saham akan mengalami penurunan atau semakin cepat seorang investor dalam menahan sahamnya.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan Lenny dan Indriantoro (1999) dan Miapusita (2003) yang menyimpulkan bahwa variabel *bid-ask spread* berpengaruh negatif terhadap *holding period*. Hal ini mungkin dikarenakan pasar modal di Indonesia mungkin didominasi oleh investor dengan jangka waktu yang tidak panjang yang cenderung lebih menyukai untuk mengejar keuntungan atau *capital gain* dari transaksi jual beli saham daripada mendapatkan dividen tahunan dari saham tersebut. Selain itu, hubungan antara *bid-ask spread* dan *holding period* yang negatif ini juga dimungkinkan karena sampel pada penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan besar dan sudah mempunyai kredibilitas yang tinggi serta sahamnya aktif diperdagangkan di Bursa.

2. Pengaruh *earning per share* terhadap *holding period* saham.

Earning per share merupakan salah satu rasio keuangan yang digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi. *Earning per*

share menunjukkan keuntungan bersih untuk tiap lembar sahamnya yang mampu diraih perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa *earning per share* mempunyai pengaruh negatif terhadap *holding period* saham. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *earning per share* yang dihasilkan, *holding period* saham akan mengalami penurunan.

Salah satu alasan investor membeli saham adalah untuk mendapatkan deviden. Menurut Baridwan (1992: 333), laba bersih per saham adalah jumlah pendapatan yang diperoleh dalam satu periode untuk tiap lembar saham yang beredar, dan akan dipakai oleh pimpinan perusahaan untuk menentukan besarnya deviden yang akan dibagikan. Jika nilai *earning per share* atau laba per saham kecil maka kecil pula kemungkinan perusahaan untuk membagikan deviden. Oleh karena itu dapat dikatakan investor akan lebih meminati saham yang memiliki *earning per share* tinggi dibandingkan saham yang memiliki *earning per share* rendah. *Earning per share* yang rendah cenderung membuat harga saham turun.

Earning yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik sehingga sahamnya aktif diperdagangkan di bursa saham. Apabila suatu saham aktif diperdagangkan maka saham tersebut tidak akan lama ditahan. Berhubungan dengan hal tersebut, sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang masuk ke dalam kategori LQ45 dimana perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam indeks

LQ45 ini dinilai berdasarkan likuiditas sahamnya yang tinggi di pasar. Hal ini menyebabkan timbulnya hubungan yang negatif antara *earning per share* dan *holding period*. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Nur (2010) yang menghasilkan kesimpulan bahwa secara parsial, hanya nilai pasar dan volatilitas yang berpengaruh sedangkan laba per lembar saham tidak mempunyai pengaruh.

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

Market value berpengaruh positif terhadap lamanya *holding period* saham. Hasil penelitian ini mendukung hasil dari penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Subali dan Zuhroh (2002) dan Miapuspita (2003) yang menyimpulkan bahwa dalam uji parsial hanya variabel *market value* berpengaruh terhadap *holding period*.

Market value adalah harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang dilakukan oleh pelaku pasar. *Market value* ini ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham bersangkutan di pasar bursa (Jogiyanto, 2000). Dalam menentukan keputusan investasi, *market value* merupakan salah satu variabel yang selalu diperhatikan oleh investor. Makin besar *market value* suatu perusahaan, makin lama pula investor menahan kepemilikan sahamnya. Penelitian serupa yang dilakukan oleh Lenny dan Indriantoro (1999) juga menghasilkan kesimpulan yang sama

yaitu *market value* mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap *holding period*.

Market value digunakan untuk mengukur nilai dari perusahaan yang menyebabkan investor mau menanamkan dananya pada suatu surat berharga. Investor lebih suka untuk berinvestasi pada perusahaan besar. Perusahaan besar dinilai memiliki risiko investasi lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan kecil, karena perusahaan besar dianggap lebih mempunyai akses ke pasar modal (Jogiyanto, 2002). Investor masih menganggap bahwa perusahaan besar biasanya lebih stabil keuangannya serta didukung oleh analisis-analisis yang kompeten sehingga mampu menghasilkan laporan dan informasi keuangan yang baik yang dapat memperpendek jarak antara pengharapan investor dengan yang sebenarnya terjadi di perusahaan. Saham perusahaan besar juga memiliki kestabilan yang lebih besar dalam parameter distribusi *return* investor (Lenny, 1995). Dengan demikian rata-rata waktu investor akan lebih panjang dalam menahan sahamnya.

BAB VI

PENUTUP

A. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil pengujian dan analisis yang telah dilakukan mengenai pengaruh *bid-ask spread*, *earning per share*, dan *market value* terhadap *holding period* saham dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. *Bid-ask spread*, *earning per share*, dan *market value* secara bersama-sama berpengaruh simultan terhadap *holding period* saham.
2. *Bid-ask spread*, *earning per share*, dan *market value* secara parsial mempunyai pengaruh terhadap *holding period* saham. Koefisien regresi variabel *bid-ask spread* dan *earning per share* menunjukkan tanda negatif yang berarti bahwa semakin besar *bid-ask spread* dan *earning per share*, maka semakin cepat periode investor dalam menahan atau memiliki sahamnya. Sedangkan koefisien regresi untuk variabel *market value* menunjukkan tanda positif, yang berarti bahwa semakin besar *market value* suatu perusahaan maka semakin lama pula saham akan ditahan atau dimiliki oleh investornya.

B. KETERBATASAN

Penelitian ini mempunyai keterbatasan, terutama dalam hal:

1. Dalam penelitian ini tidak membedakan kategori investor apakah investor yang menyukai resiko (*risk seeker*) atau investor yang menghindari resiko (*risk averter*) sehingga peneliti kesulitan untuk mengambil kesimpulan sesuai hipotesis yang ada.
2. Penelitian ini menggunakan sampel saham LQ-45 dan hanya didapat 26 sampel selama periode waktu 2 tahun dikarenakan ada beberapa perusahaan yang tidak konsisten masuk di dalam indeks LQ-45 selama 2 periode berturut-turut.
3. Dalam menghitung besarnya *holding period*, versi yang digunakan peneliti yaitu membagi jumlah saham beredar dengan rata-rata volume perdagangan saham.

C. SARAN

Bagi investor di pasar modal diharapkan lebih memperhatikan *market value* perusahaan yang bersangkutan dalam menahan atau melepas saham tersebut. Apabila *market value* semakin tinggi sebaiknya investor tetap menahan sahamnya karena perusahaan dengan *market value* yang tinggi mempunyai saham yang lebih stabil dan resiko lebih kecil.

Bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk membedakan kategori investor apakah investor yang menyukai resiko (*risk seeker*) atau investor yang

menghindari resiko (*risk averter*). Selain itu, juga disarankan bagi peneliti untuk menambah jumlah sampel penelitian dengan memilih kategori perusahaan lain yang terdapat di BEI dan menggunakan versi *holding period* yang lain dalam menghitung besarnya *holding period* agar kesimpulan mendapatkan hasil yang lebih valid.



DAFTAR PUSTAKA

-----.(<http://www.idx.co.id>)

-----,2009. *Indonesian Capital Market Directory*

Ahira, Anne. 2008. "Pasar Modal".

<http://www.anneahira.com/artikel-umum/pasar-modal.htm>. Diakses tanggal 27 Mei 2012.

Amihud, Yakov, and Haim Medelson. 1986. "Asset Pricing and The Bid-Ask Spread". *Journal of Financial Economics*. Vol 17: 223-249.

Atkins dan Dyl. 1997. "Transactions Cost and Holding Periods for Common Stocks". *The Journal of Finance*. Vol. LII, no. 1: 309-325.

Darmaji, Tjiptono dan Hendy M. Fakhruddin. 2001. *Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab*. Salemba Empat, Jakarta.

Ghozali, Imam. 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program SPSS*. Edisi ketiga. BP Undip, Semarang.

Ghozali, Imam dan John Castellan. 2006. *Statistik non-Parametrik: Teori dan Aplikasi dengan Program SPSS*. UNDIP, Semarang.

Gujarati, Damodar. 1995. *Basic Econometrics*. Edisi Ketiga. McGraw-Hill, Inc., Singapore.

Husnan, Saud. 1998. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. UPP AMP YKPN, Yogyakarta.

Jogiyanto. 1998. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Pertama. BPF, Yogyakarta.

Jones, Charles P. 1996. *Investment Analysis and Management*. Fifth Edition. John Wiley & Sons Inc, Canada.

- Jurnal Manajemen, Jurnal Manajemen Sumber Daya Manusia, Bahan Kuliah Manajemen. 2009. "Indek LQ 45 : Definisi, Kriteria dan Faktor yang Berperan terhadap Naiknya Indek LQ 45".
<http://jurnal-sdm.blogspot.com/2009/07/indek-lq-45-definisi-kriteria-dan.html>. Diakses tanggal 27 Maret 2012
- Kesimpulan News. 2009. "Bid-Ask Spread".
<http://www.kesimpulan.com/2009/04/bid-ask-spread.html>. Diakses tanggal 5 September 2011
- Leny dan Indriantoro. 1999. "Analisa Pengaruh Transactions Cost Terhadap Lamanya Holding Period Saham Biasa". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol. 1, No.3: 209-220. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Trisakti, Jakarta.
- Lewis, Roy. 2005. "How to Calculate a Holding Period".
<http://www.fool.com/personal-finance/taxes/2005/04/22/how-to-calculate-a-holding-period.aspx>. Diakses tanggal 2 September 2011
- Miapuspita. 2003. "Analisis Pengaruh Bid-Ask Spread, Market Value, dan Resiko Saham terhadap Holding Period pada saham teraktif yang tercatat di Bursa Efek Jakarta Periode 2001-2002". *Ventura*. Vol. 6, No. 2:117-126.
- Nur, Isnayati. 2010. "Pengaruh Nilai Pasar, Laba Per Lembar Saham (LPS) dan Volatilitas Terhadap Lama Periode Menahan Saham. *Skripsi Tidak Dipublikasikan*. Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga, Yogyakarta.
- Riyanto, Agus dan Sigit Hutomo 2008. "Analisis Pengaruh Market Value dan Laba Per Saham Terhadap Perubahan Holding Period Saham". *Kinerja*. Vol. 12, No.2: 197-205. Universitas Atma Jaya, Yogyakarta.
- Sakir, A dan Nurhalis, 2010. "Analisis Holding Period 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". *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*. Vol. 4, No.2:116-131.

- Setyawan, Roni. 2008. "Pengaruh Bid-ask Spread, Market Value dan Volatilitas Harga terhadap Holding Period Saham-saham LQ45 Tahun 2003-2005". *Usahawan*. No.01 Th XXXVII: 9-13. Lembaga Management PEUI, Jakarta.
- Stoll, Hans R. 1978. "The pricing of security dealer services: an empirical study of Nasdaq Stocks". *Journal of Finance*. Vol. 33: 1153-1172.
- Stoll, Hans R. 1983. "Transaction costs and the small firm effect". *Journal of Financial Economics*. Vol. 12:57-80.
- Subali dan D. Zuhroh. 2002. "Analisis Pengaruh Transaction Cost Terhadap Holding Period Saham Biasa". *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol.5, No.2: 195-205. IAI, Yogyakarta.
- Sudrajat, W. 1988. *Mengenal Ekonometrika Dasar*. Bandung: CV. Armico
- Sugiyono, Dr. 2001. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: CV Alfabeta.
- Suharjo, Bambang. 2008. *Analisis Regresi Terapan dengan SPSS*. Edisi Pertama. Graha Ilmu, Yogyakarta.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi*. Kanisius, Yogyakarta.
- Wikipedia.2011."Bursa Efek Indonesia".
http://id.wikipedia.org/wiki/Bursa_Efek_Indonesia#cite_note-jenis-indeks-4.
Diakses tanggal 28 Maret 2012.

Lampiran 1

No	Perusahaan	Tahun	Jumlah Saham Beredar	Rata-rata Volume Transaksi	Holding Period
1	ADRO	2009	31,985,962,000	62,630,833.335	510.706
2	ANTM	2009	9,538,459,750	58,696,977.558	162.503
3	BBNI	2009	15,121,201,105	32,489,651.993	465.416
4	ELSA	2009	7,298,500,000	26,954,792.205	270.768
5	INCO	2009	9,936,338,720	18,785,867.846	528.926
6	INDF	2009	8,780,426,500	37,385,645.716	234.861
7	INDY	2009	5,207,142,000	7,049,138.536	738.692
8	JSMR	2009	6,800,000,000	12,178,490.899	558.361
9	KLBF	2009	10,156,014,422	16,456,619.726	617.139
10	LPKR	2009	17,302,151,695	66,489,775.256	260.223
11	MEDC	2009	3,332,451,450	14,212,311.223	234.476
12	PGAS	2009	23,959,910,137	37,884,734.163	632.442
13	TINS	2009	5,033,020,000	37,286,912.941	134.981
14	ADRO	2010	31,985,962,000	79,193,905.985	403.894
15	ANTM	2010	9,538,459,752	29,652,407.228	321.676
16	BBNI	2010	15,121,201,105	21,631,893.947	699.023
17	ELSA	2010	7,298,500,000	38,116,023.483	191.481
18	INCO	2010	9,936,338,720	16,628,289.012	597.556
19	INDF	2010	8,780,426,500	20,287,315.892	432.804
20	INDY	2010	5,207,142,000	17,809,998.245	292.372
21	JSMR	2010	6,800,000,000	10,303,378.860	659.978
23	KLBF	2010	10,156,014,422	33,539,615.442	302.807
24	LPKR	2010	17,302,151,695	98,197,167.564	176.198
25	MEDC	2010	3,332,451,450	10,830,144.456	307.701
25	PGAS	2010	24,241,508,196	35,520,410.312	682.467
27	TINS	2010	5,033,020,000	20,175,537.378	249.462

Lampiran 2

No	Perusahaan	Tahun	<i>Bid-ask Spread</i>
1	ADRO	2009	0.001
2	ANTM	2009	0.009
3	BBNI	2009	0.009
4	ELSA	2009	0.005
5	INCO	2009	0.007
6	INDF	2009	0.009
7	INDY	2009	0.005
8	JSMR	2009	0.007
9	KLBF	2009	0.011
10	LPKR	2009	0.015
11	MEDC	2009	0.000
12	PGAS	2009	0.009
13	TINS	2009	0.009
14	ADRO	2010	0.009
15	ANTM	2010	0.010
16	BBNI	2010	0.008
17	ELSA	2010	0.015
18	INCO	2010	0.006
19	INDF	2010	0.007
20	INDY	2010	0.009
21	JSMR	2010	0.008
22	KLBF	2010	0.009
23	LPKR	2010	0.016
24	MEDC	2010	0.009
25	PGAS	2010	0.007
26	TINS	2010	0.011

Lampiran 3

No	Perusahaan	Tahun	EPS
1	ADRO	2009	137
2	ANTM	2009	63
3	BBNI	2009	163
4	ELSA	2009	64
5	INCO	2009	187
6	INDF	2009	236
7	INDY	2009	139
8	JSMR	2009	146
9	KLBF	2009	91
10	LPKR	2009	22
11	MEDC	2009	63
12	PGAS	2009	257
13	TINS	2009	62
14	ADRO	2010	69
15	ANTM	2010	76
16	BBNI	2010	220
17	ELSA	2010	9
18	INCO	2010	481
19	INDF	2010	336
20	INDY	2010	148
21	JSMR	2010	176
22	KLBF	2010	127
23	LPKR	2010	240
24	MEDC	2010	274
25	PGAS	2010	257
26	TINS	2010	188

Lampiran 4

No	Perusahaan	Tahun	Rata-rata Harga Saham	Jumlah Saham Beredar	Market Value
1	ADRO	2009	1,199	31,985,962,000	38,342,276,424,848.500
2	ANTM	2009	1,924	9,538,459,750	18,347,928,686,459.600
3	BBNI	2009	1,536	15,121,201,105	23,219,197,285,006.100
4	ELSA	2009	286	7,298,500,000	2,086,415,525,032.940
5	INCO	2009	3,578	9,936,338,720	35,547,312,655,228.400
6	INDF	2009	2,040	8,780,426,500	17,915,857,694,960.800
7	INDY	2009	2,134	5,207,142,000	11,110,895,163,628.300
8	JSMR	2009	1,470	6,800,000,000	9,993,603,425,559.950
9	KLBF	2009	1,008	10,156,014,422	10,232,757,050,585.800
10	LPKR	2009	721	17,302,151,695	12,471,713,236,738.600
11	MEDC	2009	2,694	3,332,451,450	8,978,200,034,307.900
12	PGAS	2009	3,015	23,959,910,137	72,734,789,544,260.800
13	TINS	2009	1,772	5,033,020,000	8,917,666,435,416.670
14	ADRO	2010	2,063	31,985,962,000	65,980,423,028,355.200
15	ANTM	2010	2,224	9,538,459,750	21,209,225,434,107.300
16	BBNI	2010	2,853	15,121,201,105	49,049,840,750,412.500
17	ELSA	2010	371	7298500000	2,706,581,215,034.960
18	INCO	2010	4,274	9,936,338,720	42,471,207,322,623.400
19	INDF	2010	4,293	8,780,426,500	37,693,024,059,810.900
20	INDY	2010	3,077	5,207,142,000	16,024,366,175,249.000
21	JSMR	2010	15,838	3,681,231,699	58,301,972,697,236.000
23	KLBF	2010	2,485	6,800,000,000	16,898,061,241,788.500
24	LPKR	2010	2,223	10,156,014,422	22,573,390,756,534.900
25	MEDC	2010	561	17,302,151,695	9,709,442,834,510.310
25	PGAS	2010	2,998	3,332,451,450	9,991,508,930,016.870
27	TINS	2010	4,012	24,241,508,196	97,267,876,154,310.300

Pengujian Asumsi Klasik

A. Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		26
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.48143603E2
Most Extreme Differences	Absolute	.172
	Positive	.172
	Negative	-.107
Kolmogorov-Smirnov Z		.877
Asymp. Sig. (2-tailed)		.425

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.

B. Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	BAS	.903	1.107
	EPS	.733	1.363
	MV	.780	1.283

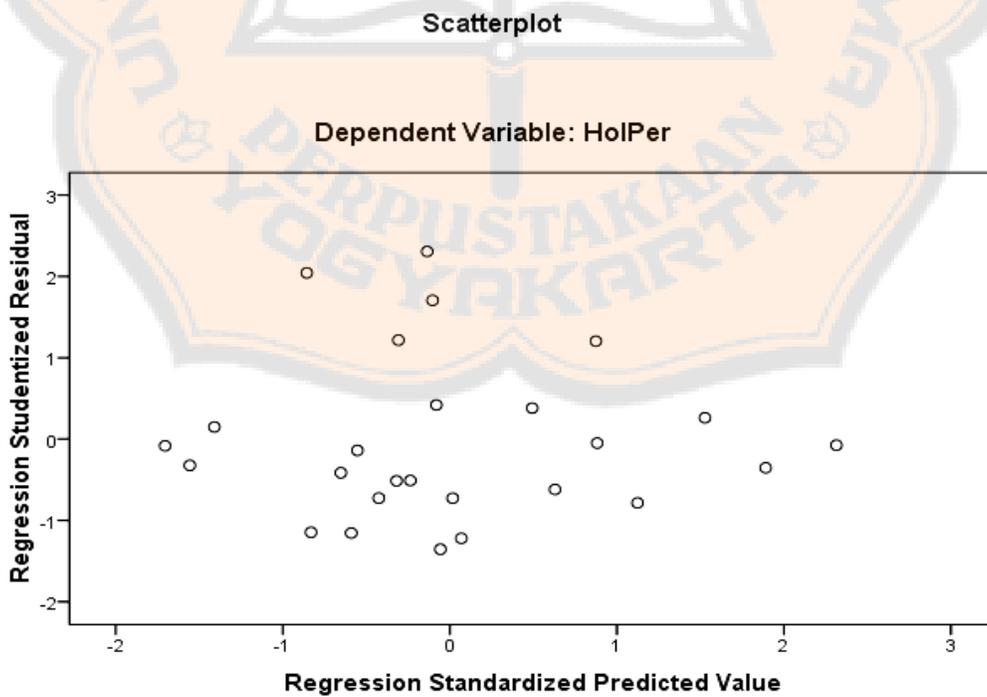
- a. Dependent Variable: HolPer

C. Uji Autokorelasi

Runs Test	
	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-19.68709
Cases < Test Value	13
Cases >= Test Value	13
Total Cases	26
Number of Runs	17
Z	1.001
Asymp. Sig. (2-tailed)	.317

a. Median

D. Uji Heterokedastisitas



Regression

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	D TINS, EPS, D JSMR, D MEDC, D INDY, D BBNI, D KLBF, D ANTM, D PGAS, MV, BAS, D ELSA, D INDF, D INCO, D LPKR ^a		. Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: HP

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.941 ^a	.885	.712	102.79370	3.123

a. Predictors: (Constant), D TINS, EPS, D JSMR, D MEDC, D INDY, D BBNI, D KLBF, D ANTM, D PGAS, MV, BAS, D ELSA, D INDF, D INCO, D LPKR

b. Dependent Variable: HP

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	812094.990	15	54139.666	5.124	.006 ^a
	Residual	105665.449	10	10566.545		
	Total	917760.439	25			

a. Predictors: (Constant), D TINS, EPS, D JSMR, D MEDC, D INDY, D BBNI, D KLBF, D ANTM, D PGAS, MV, BAS, D ELSA, D INDF, D INCO, D LPKR

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	95% Confidence Interval for B		Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Lower Bound	Upper Bound	Tolerance	VIF
1 (Constant)	366.019	97.396		3.758	.004	149.007	583.031		
BAS	-23670.196	8742.281	-.446	-2.708	.022	-43149.213	-4191.179	.423	2.361
EPS	-.841	.353	-.478	-2.379	.039	-1.628	-.053	.285	3.507
MV	6.193E-12	.000	.757	5.760	.000	.000	.000	.667	1.499
D ANTM	207.021	111.561	.294	1.856	.093	-41.553	455.595	.460	2.175
D BBNI	212.542	111.033	.301	1.914	.085	-34.854	459.939	.464	2.154
D ELSA	484.548	115.493	.687	4.195	.002	227.214	741.881	.429	2.330
D INCO	437.051	132.542	.620	3.297	.008	141.730	732.373	.326	3.069
D INDF	244.255	124.162	.346	1.967	.078	-32.397	520.906	.371	2.693
D INDY	-42.157	105.693	-.060	-.399	.698	-277.655	193.341	.512	1.952
D JSMR	239.673	107.157	.340	2.237	.049	.912	478.433	.498	2.006
D KLBF	216.960	111.545	.308	1.945	.080	-31.579	465.498	.460	2.174
D LPKR	216.456	141.956	.307	1.525	.158	-99.843	532.754	.284	3.521
D MEDC	241.348	106.015	.342	2.277	.046	5.132	477.564	.509	1.964
D PGAS	220.383	119.615	.313	1.842	.095	-46.137	486.902	.400	2.500
D TINS	102.053	116.560	.145	.876	.402	-157.658	361.765	.421	2.374

a. Dependent Variable: HP