



---

## **Analisis faktor internal dan eksternal yang mempengaruhi *holding period* saham LQ45**

**Ani Veridiana**

Manajemen, Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Kanjuruhan Malang, Indonesia

e-mail: [ani.veridiana@gmail.com](mailto:ani.veridiana@gmail.com)

---

### **Article Info:**

Receive : 26 Agustus 2020  
Revised : 30 Oktober 2020  
Accepted : 8 Desember 2020  
Published : 22 Desember 2020  
DOI : 10.21067/mbr.v4i2.4730  
Copyright : Management and  
Business Review

### **Keywords :**

bid-ask spread, market value, EPS,  
ROE, holding period

**Abstract:** The research objective was to examine the effect of the bid-ask spread, market value, earnings per share, return on equity, inflation and the SBI interest rate on the holding period of shares. This study uses non-participant observation methods, namely by looking at data from the Indonesia Stock Exchange (IDX) and quantitative research types, there are 10 sample companies used in this study and using purposive sampling technique, in data collection is by documentation and variables used. in this study are the bid-ask spread, market value, earnings per share, return on equity, inflation and the SBI interest rate. There are variables that influence and there are two variables that do not influence, namely inflation and the SBI interest rate because the circulation values of the two variables are not good.

**Abstrak:** Tujuan penelitian untuk menguji pengaruh *bid-ask spread, market value, earning per share, return on equity*, inflasi dan tingkat suku bunga SBI terhadap *holding period* saham. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan melihat data dari Bursa Efek Indonesia (BEI), menggunakan 10 sampel perusahaan selama 5 tahun dan menggunakan teknik *purposive sampling*. Pengambilan data dengan dokumentasi serta variabel yang di gunakan dalam penelitian ini adalah *bid-ask spread, market value, earning per share, return on equity*, inflasi dan tingkat suku bunga SBI. Terdapat variabel-variabel yang berpengaruh dan ada dua variabel yang tidak berpengaruh yaitu inflasi dan tingkat suku bunga SBI ini disebabkan nilai edaran dari kedua variabel tersebut kurang baik.

## Pendahuluan

Investasi adalah penanaman modal untuk satu aktiva atau lebih yang dimiliki dan iasanya berjangka waktu lama dengan harapan untuk mendapatkan keuntungan di masa mendatang. Saham merupakan salah satu sekuritas yang sangat populer untuk diperjual-belikan di pasar modal. Saham merupakan bukti kepemilikan atau hak dari pemilik terhadap pendapatan dan kekayaan perusahaan, setelah memperhitungkan kewajiban-kewajiban perusahaan (Tendelilin, 2010). Ada dua jenis keuntungan yang diperoleh pemodal dalam investasi saham yaitu *capital gain* dan deviden. Secara umum investor mengharapkan memperoleh *return* yang tinggi dengan risiko yang rendah. Keputusan *sell*, *buy* dan *hold* menjadi keputusan strategis bagi investor dan sering kali dilakukan dalam waktu yang bersamaan guna menekan *risk*. *Risk* dan *return* merupakan kondisi yang dialami oleh perusahaan, institusi, dan individu dalam keputusan investasi yaitu, baik kerugian maupun keuntungan dalam suatu periode akuntansi. Hubungan antara risiko dengan tingkat pengembalian adalah bersifat linear atau searah, semakin tinggi tingkat pengembalian maka semakin tinggi pula risiko, semakin besar asset yang kita tempatkan dalam keputusan investasi maka semakin besar risiko yang dihadapi dari investasi tersebut.

Investasi pada saham akan memperhitungkan *holding period* yaitu berapa lama waktu investor akan menahan saham perusahaan selama jangka waktu atau periode sebelum dijual kembali, atau berapa lama waktu yang diperlukan untuk berinvestasi (Jones, 2000).  *Holding period* mengindikasikan tentang rata-rata lamanya waktu untuk menahan saham suatu perusahaan sebelum dijual kembali. Menurut Amihud & Mendelson (1986) sebagaimana juga dikutip Wisayang (2011), *holding periode* saham akan dipengaruhi 2 faktor yaitu faktor eksternal seperti inflasi dan faktor internal yaitu biaya transaksi (*bid-ask spread*, *market value* dan *risk of return saham*). *Bid-ask spread* dihitung dari selisih antara harga beli tertinggi saat investor bersedia membeli saham dengan harga jual terendah dan investor bersedia menjual kembali sahamnya dengan harga beli yang tinggi (Jones, 2000).

*Bid-ask spread* adalah wujud dari biaya transaksi, sampai pada harga tertentu investor akan menahan saham yang dimilikinya, untuk memperoleh keuntungan dan menutup biaya yang timbul dari transaksi saham. *Bid-ask spread* yang merupakan fungsi dari biaya transaksi, mempengaruhi keputusan investor untuk menahan suatu saham. Aset yang memiliki *spread* yang lebih besar akan menghasilkan *expected return* yang lebih tinggi, akibatnya investor akan menyimpan saham atau *holding period* yang lebih panjang, dan sebaliknya.

Perangin-angin dan Syarief (2013) menyatakan bahwa perusahaan besar dan kecil memiliki kestabilan keuangan yang berbeda, dimana perusahaan besar memiliki kestabilan keuangan yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan kecil. Biasanya investor menggunakan ukuran perusahaan dari nilai pasar saham (*market Value*). Nilai *market value* yang besar mencerminkan besar pula ukuran perusahaan. Investor akan menahan sahamnya jika saham perusahaan memiliki *market value* yang tinggi dalam jangka waktu yang panjang dibandingkan dengan *market value* yang rendah, karena investor menganggap kondisi keuangan lebih stabil, sehingga risikonya lebih kecil. Semakin besar *market value* suatu perusahaan semakin besar, maka semakin lama pula investor menahan kepemilikan sahamnya. *Earning per share* (EPS) atau laba per lembar saham merupakan tingkat keuntungan bersih untuk tiap lembar sahamnya yang mampu diraih perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Laba per lembar saham atau *earning per share* (EPS) di peroleh dari laba yang tersedia bagi pemegang saham biasa dibagi dengan jumlah rata-rata saham biasa yang beredar. Menurut Susilowati dan Turyanto (2011), *earning per share* (EPS) menggambarkan prospek *earning* perusahaan di masa yang akan datang. Oleh karena itu, *earning per share* (EPS) menjadi salah satu pertimbangan bagi investor untuk melakukan investasi.

*Return On Equity* (ROE) merumukan ukuran keberhasilan perusahaan memberikan keuntungan bagi para pemegang saham atau kemampuan perusahaan menghasilkan laba (Mardiyanto, 2009). Menurut Hutami (2012) *nilai return on equity* (ROE ) akan meningkat karena peningkatan laba bersih, oleh karena itu investor akan tertarik untuk membeli saham tersebut, efeknya jika semakin banyak pembeli saham maka harga saham perusahaan akan meningkat. Jadi semakin tinggi rasio ini maka semakin baik keadaan perusahaan tersebut dan akan semakin lama pula investor dalam menahan sahamnya.

Faktor eksternal yang mempengaruhi *holding period* adalah Inflasi. Menurut Tendelilin (2010), inflasi adalah terjadinya kecenderungan kenaikan harga secara menyeluruh, dampaknya daya beli uang akan menurun. Inflasi yang tinggi menyebabkan peningkatan biaya produksi yang harus ditanggung perusahaan. Inflasi menyebabkan daya beli turun sehingga mempengaruhi pasar modal secara tidak langsung. Minat investor berinvestasi pada saham akan menurun, jika permintaan saham berkurang dan berakibat harga saham ikut menurun. Tingginya tingkat inflasi menunjukkan bahwa risiko untuk melakukan investasi cukup besar sebab inflasi yang tinggi akan mengurangi tingkat pengembalian dari investor. Hal ini mempengaruhi investor dalam melakukan investasi, apalagi investasi saham

yang tingkat risikonya tinggi. Pernyataan tersebut menunjukkan bahwa penurunan inflasi merupakan sinyal baik bagi investor, karena seiring dengan menurunnya resiko daya beli uang dan risiko pendapatan riil.

Suku bunga SBI yang dikeluarkan Bank Indonesia merupakan untuk mengontrol peredaran uang di masyarakat (Rismawati, 2010). Suku bunga SBI merupakan salah satu kebijakan moneter oleh Bank Indonesia yang diumumkan kepada publik ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)). Dampak dari perubahan tingkat suku bunga SBI akan menyebabkan terjadinya pergerakan di pasar saham, hal ini disebabkan karena investor akan memiliki investasi di sektor perbankan, dibandingkan investasi saham dengan risiko yang lebih besar dibandingkan sektor perbankan (Sucipta *et al.*, 2016). Dampak lainnya adalah tingkat suku bunga kredit dan tingkat suku bunga deposito di masyarakat akan dipengaruhi suku bunga SBI (Amin dan Herawati (2012). Karena investor mengalihkan investasinya dalam bentuk tabungan dan deposito, maka harga saham cenderung turun karena berkurangnya permintaan.

*Holding period*  sebelumnya telah diteliti oleh beberapa peneliti terdahulu, namun masih terdapat beberapa perbedaan pendapat. Penelitian yang dilakukan Nurwani (2013) serta Ratulangi dan Soegoto (2016) menyimpulkan bahwa variabel *market value* berpengaruh positif pada *holding period*. Hasil penelitian tersebut berbeda dengan penelitian Maulina dan Idrus (2012) serta Perangin-angin dan Syarif (2013) dimana *market value* tidak berpengaruh terhadap *holding period*.

Adanya perbedaan hasil penelitian tersebut mengindikasikan inkonsistensi variabel mana yang bisa dijadikan acuan pengambilan keputusan investasi. Masih diperlukan penelitian lanjutan, dan penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *bid-ask spread*, *market value*, *earning per share*, *return on equity*, inflasi dan tingkat suku bunga SBI terhadap *holding period* saham LQ45 di BEI.

### ***Holding Period***

*Holding period*  merupakan lamanya waktu investor menahan saham yang dimilikinya untuk tidak dijual. Terdapat dua faktor yang mempengaruhi *holding period* saham yaitu faktor eksternal yaitu inflasi dan faktor internal yaitu biaya transaksi (Amihud dan Mendelson, 1986). Pada dasarnya investor bisa dibagi menjadi dua yaitu yang berorientasi jangka panjang dan jangka pendek. Orientasi jangka panjang akan mengharapkan keuntungan dari pembagian dividen dan meningkatnya nilai saham. Orientasi jangka pendek akan mengharapkan keuntungan yang berasal dari *capital gain*. Investor akan menentukan secara tepat

berapa lama suatu saham akan dipegang, tujuannya untuk memperoleh keuntungan yang diperoleh maksimal pada tingkat resiko tertentu (Murniati, 2015).

### ***Bid-Ask Spread***

*Bid-ask spread* dihitung dari selisih antara harga beli tertinggi saat investor bersedia membeli saham dengan harga jual terendah dan investor bersedia menjual kembali sahamnya dengan harga beli yang tinggi (Jones, 2000). *Bid Ask spread* akan menjadi pertimbangan investor dalam memutuskan untuk menjual atau menahan saham (Ermawati & Margasari, 2013). Perihal yang wajib dicermati investor untuk memutuskan membeli ataupun menjual saham ialah dengan mengenali seberapa besar perbandingan antara harga permintaan beli serta harga tawaran yang dijual. Aset dengan *transaction cost* yang lebih besar akan ditahan lebih lama oleh investor serta kebalikannya aset dengan *transaction cost* lebih rendah akan ditahan dalam waktu yang relatif pendek (Santoso, 2008). Saham yang mempunyai nilai *spread* lebih tinggi akan menghasilkan *expected return* yang lebih tinggi, dampaknya investor akan menahan sahamnya dalam waktu yang lebih lama (Chung & Wei, 2005).

### **Market Value**

*Market value* (nilai pasar saham) merupakan variabel yang mencerminkan nilai perusahaan. Semakin besar *market value* sesuatu perusahaan akan menyebabkan investor menahan kepemilikan atas saham perusahaan semakin lama, dan kebalikannya jika *market value* perusahaan rendah maka investor menahan kepemilikan saham perusahaan dalam waktu yang pendek. Lamanya perbedaan kepemilikan saham tersebut disebabkan perusahaan dengan nilai pasar saham yang besar dianggap memiliki stabilitas keuangan dan laporan keuangan yang dapat dipercaya. Selain itu perusahaan besar juga dianggap memiliki stabilitas distribusi return saham. Namun *market value* akan menimbulkan spekulasi dikalangan investor, karena berharap perubahan *market value* akan memberikan return berupa *capital gain* (Santoso, 2008).

### **Earning Per Share (EPS)**

*Earning Per Share* (EPS) sebagai salah satu rasio yang biasa digunakan dalam prospektus, bahan penyajian, dan laporan tahunan kepada pemegang saham yang merupakan laba bersih dikurangi dividen (laba tersedia bagi pemegang saham biasa) dibagi dengan rata - rata tertimbang dari saham biasa yang beredar akan

menghasilkan laba per saham. Sehingga *earning Per Share* (EPS) merupakan jumlah pendapatan yang diperoleh dalam satu periode untuk tiap lembar saham yang beredar (Mardiyanto, 2009).

### **Return on Equity(ROE)**

*Return On Equity* (ROE) merupakan ukuran tingkat keberhasilan perusahaan memberikan keuntungan bagi pemegang saham. ROE akan merepresentasikan kekayaan para pemegang saham serta mencerminkan nilai perusahaan (Mardiyanto, 2009). Semakin tinggi ROE menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik, karena mampu mengelola modal untuk menghasilkan laba. Menurut Hutami (2012) peningkatan ROE akan diikuti dengan kenaikan harga saham perusahaan. Hal ini disebabkan ROE yang tinggi menunjukkan penggunaan modal sendiri yang efisien dalam menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham.

### **Inflasi**

Inflasi terjadinya kecenderungan peningkatan harga-harga secara menyeluruh sehingga menyebabkan terjadinya penurunan daya beli (Tendelilin (2010). Peningkatan harga akan menyebabkan meningkatnya biaya produksi yang harus ditanggung perusahaan, selain itu daya beli masyarakat akan turun. Tingkat inflasi yang tinggi terkait dengan kecenderungan kenaikan harga barang akibat meningkatnya permintaan atas produk melebihi kapasitas penawaran. Penurunan daya beli masyarakat akan mempengaruhi pasar modal karena terjadinya penurunan daya beli investor. Akibatnya karena jumlah permintaan saham menurun maka, dan harga saham akan mengalami penurunan.

### **Tingkat Suku Bunga SBI**

Suku bunga SBI yang dikeluarkan Bank Indonesia merupakan untuk mengontrol peredaran uang di masyarakat (Rismawati, 2010). Suku bunga SBI merupakan salah satu kebijakan moneter oleh Bank Indonesia yang diumumkan kepada publik ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)). Suku bunga SBI yang meningkat akan diikuti peningkatan suku bunga simpanan, akibatnya investor cenderung mengalihkan dananya dalam bentuk simpanan deposito karena risiko lebih rendah dengan pendapatan/*return* yang diperoleh lebih tinggi dibandingkan investasi pada saham (Tendelilin, 2010). Semakin banyak investor beralih pada simpanna, maka tingkat penawaran saham akan meningkat sehingga harga saham cenderung turun.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Maulina dan Triyuwono (2009) menyatakan bahwa *bid-ask spread*, *market value*, *variance return*, dan *dividend payout ratio* tidak mempengaruhi *holding period*. Penelitian Wisayang (2011) menjelaskan bahwa *bid-ask spread* mempengaruhi *holding period*, sedangkan *market value* dan *variance return* tidak berpengaruh terhadap *holding period*.

Penelitian Ermawati dan Margasari (2013) menyimpulkan bahwa *bid-ask spread* berpengaruh negatif signifikan terhadap *holding period*, *dividend payout ratio* dan *market value* masing-masing berpengaruh positif signifikan terhadap *holding period*, serta *bid-ask spread*, *dividend payout ratio*, dan *market value* secara simultan berpengaruh terhadap *holding period*. Penelitian yang dilakukan oleh Perangin-angin dan Syarief (2013) menyimpulkan bahwa *bid-ask spread* berpengaruh tidak signifikan terhadap *holding period*, *market value* berpengaruh tidak signifikan terhadap *holding period*, *variance return* berpengaruh signifikan terhadap *holding period* serta *bid-ask spread*, *market value*, dan *variance return* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *holding period*.

Penelitian yang dilakukan oleh Ratnasari dan Astuti (2014) menyimpulkan bahwa *bid-ask spread*, *market value* adalah variabel yang berpengaruh terhadap *holding period*. Temuan menunjukkan bahwa *bid-ask spread* berpengaruh negatif, *market value* berpengaruh positif, sedangkan *variance return* tidak berpengaruh terhadap *holding period*.

Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu maka ada beberapa faktor yang diidentifikasi mempengaruhi *holding period* yaitu faktor internal (*bid-ask spread*, *market value*, *earning per share*, dan *return on equity*), faktor eksternal (inflasi dan tingkat suku bunga SBI), maka hipotesis penelitian sebagai berikut:

H1: *bid-ask spread* memiliki pengaruh positif terhadap *holding period* saham

H2: *Market Value* memiliki pengaruh positif terhadap *holding period* saham

H3: *EPS* memiliki pengaruh positif terhadap *holding period* saham

H4: *ROE* memiliki pengaruh positif terhadap *holding period* saham

H5: *Inflasi* memiliki pengaruh positif terhadap *holding period* saham

H6: Suku Bunga SBI berpengaruh positif terhadap *holding period* saham

## Metode

Penelitian bertujuan menjelaskan keterkaitan hubungan dan pengaruh antar variabel-variabel seperti internal (*bid-ask spread*, *market value*, *EPS*, *ROE*), eksternal (inflasi, tingkat suku bunga SBI) dan *holding period* saham biasa di bursa efek Indonesia. Penelitian ini termasuk penelitian *eksplanatori* (*explanatory research*) yaitu

penelitian kausal komparatif yang merupakan tipe penelitian dengan karakteristik masalah berupa hubungan sebab akibat antara dua variabel atau lebih.

Populasi dalam penelitian ini adalah 45 perusahaan yang tercatat dalam indeks LQ45 periode 3 tahun. Sampel dalam penelitian ini sebanyak 10 perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik *purposive sampling*, dengan menggunakan kriteria:

1. Perusahaan-perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangannya secara kontinyu di LQ45 selama periode penelitian.
2. Perusahaan-perusahaan aktif di LQ45 yang selalu menyediakan informasi tentang variabel independen dan dependen selama periode penelitian.
3. Perusahaan yang secara berurutan masuk dalam kelompok LQ45 dalam periode 3 tahun.
4. Tidak melakukan *stock split* selama periode penelitian.

Didalam penelitian ini menggunakan 2 variabel yaitu variabel independen dan variabel dependen, adapun definisi operasional sebagai berikut :

**Holding Period**

Rata-rata *holding period* investor untuk setiap tahun dihitung dengan membagi jumlah saham beredar (share outstanding) dengan volume perdagangan saham i tahun ke t (Atkins & Dyl, 1990).

$$HP_{it} = \frac{\text{saham beredar tahun ke } - t}{\text{volume perdagangan tahun ke } - t}$$

**Bid-ask Spread**

Konsep perhitungan *spread* adalah dengan membuat rata-rata *bid-ask spread* harian untuk setiap jenis saham yang telah diteliti selama periode observasi. Perhitungan *spread* dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$SPREAD_{it} = \left[ \sum_{t=1}^n \frac{ASK_{it} - BID_{it}}{\left( \frac{ASK_{it} + BID_{it}}{2} \right)} \right] / N$$

Keterangan:

Spread<sub>it</sub>: Rata-rata *bid-ask spread* saham i pada tahun ke-t

N : Jumlah hari transaksi saham i selama tahun t.

ASK<sub>it</sub> : Harga jual terendah saham i pada hari ke-t

BID<sub>it</sub> : Harga beli terendah saham i pada hari ke-t

**Market value**

*Market value* dihitung dari rata-rata harga saham selama satu tahun dikalikan dengan jumlah saham beredar per akhir tahun. Mengacu penelitian Atkins dan Dyl (1990) *market value* dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Market Value} = \text{rata - rata harga saham} \times \text{jumlah saham beredar}$$



### **Earning per Share (EPS)**

Besarnya *earning per share (EPS)* suatu perusahaan bisa kita hitung berdasarkan informasi laporan neraca dan laporan rugi laba perusahaan. Rumus untuk menghitung EPS suatu perusahaan adalah sebagai berikut :

$$\text{Aerning per share (EPS)} = \frac{\text{laba bersih}}{\text{jumlah saham beredar}}$$

### **Return on Equity (ROE)**

ROE secara *eksplisit* memperhitungkan bunga dan dividen saham preferen. Semakin tinggi tingkat pengembaliannya, maka semakin baik kedudukan pemegang saham. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dengan menggunakan modal sendiri, apakah efektif dan efisien jika perusahaan tersebut menggunakan modal sendiri dan menghasilkan laba bersih yang tersedia bagi pemilik atau investor (Tendelilin, 2010), yang dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Return on equity (ROE)} = \frac{\text{laba bersih}}{\text{ekuitas}}$$

### **Inflasi**

Tingkat inflasi merupakan kecenderungan kenaikan harga barang akibat terlalu tingginya tingkat permintaan melebihi kapasitas penawaran (Tendelilin, 2010). Inflasi dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Inflasi} = ((IHK_n - IHK_o) \div IHK_o) \times 100\%$$

Dimana :

IHK<sub>n</sub> : indeks harga konsumen periode ini

IHK<sub>o</sub> : indeks harga konsumen periode lalu

### **Tingkat Suku Bunga SBI**

Suku bunga SBI merupakan salah satu kebijakan moneter oleh Bank Indonesia yang diumumkan kepada publik ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)).

Pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan dengan dokumentasi. Teknik ini dilakukan dengan mengumpulkan data dari PT. Bursa Efek Indonesia (BEI), [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id), [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), [www.sahamoke.com](http://www.sahamoke.com)

### **Analisis Data**

Data yang telah dikumpulkan dianalisis dengan Regresi Linier Berganda. Analisis Regresi linier Berganda digunakan untuk menguji hubungan kausal antara variabel yang diteliti. Pengujian hipotesis menggunakan taraf kesalahan 5%.

## Hasil

Analisis data penelitian menggunakan Regresi Linier Berganda, untuk menguji pengaruh masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat. Hasil analisis disajikan pada tabel 1.

Tabel 1. Hasil Analisis Regresi Berganda

Variabel	Koefisien Regresi	T	Sig.	Hipotesis
<i>Bid-ask spread</i>	0.082	2.792	0.002	Diterima
<i>Market value</i>	0.036	2.366	0.018	Diterima
<i>EPS</i>	0.012	2.129	0.031	Diterima
<i>ROE</i>	0.121	3.790	0.000	Diterima
<i>Inflasi</i>	-0.041	1.790	0.092	Ditolak
Suku bunga SBI	-0.022	1.678	0.108	Ditolak
Variabel terikat	<i> Holding period</i>			

Sumber: Data diolah.

Berdasarkan hasil analisis regresi dan pengujian hipotesis, dapat dilihat bahwa *bid-ask spread*, *market value*, *EPS*, dan *ROE* masing-masing memiliki nilai sig. < 0.05 dengan demikian dapat dinyatakan H1, H2, H3, dan H4 diterima. Sedangkan inflasi dan suku bunga SBI menunjukkan nilai sig. > 0,05 dengan demikian H5 dan H6 ditolak.

## Pembahasan

### *Bid-ask spread dan holding period saham*

Hasil uji analisis statistik untuk variabel *bid-ask spread* diketahui bahwa nilai signifikansi lebih kecil dari toleransi kesalahan. Hal ini menunjukkan bahwa H1 diterima, dengan demikian terbukti bahwa *bid-ask spread* berpengaruh terhadap *holding period* saham. *Bid-ask spread* bisa menjadi pertimbangan bagi investor dalam berinvestasi karena peningkatan *bid-ask spread* maka *holding period* saham akan meningkat, investor akan menahan saham lebih lama dengan harapan mendapat *return* yang lebih tinggi.

Sejalan dengan penelitian Wisayang (2011) yang menyatakan bahwa hanya *bid-ask spread* yang mempengaruhi *holding period* sedangkan *market value* dan *variance return* terbukti tidak berpengaruh terhadap *holding period*.

### *Market value dan holding period saham*

Hasil analisis statistik menunjukkan bahwa variabel *market value* berpengaruh terhadap *holding period* saham, dengan demikian H2 diterima. Berdasarkan temuan penelitian maka *market value* bisa dijadikan sebagai indikator keputusan investasi

bagi para investor, hal ini disebabkan peningkatan *market value* akan menyebabkan meningkatnya *holding period* saham, investor akan menahan saham yang dimiliki lebih lama karena mengharapkan mendapatkan return yang lebih tinggi.

Hasil penelitian ini konsisten sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ratnasari dan Astuti (2014); Nurwani (2013) serta Ratulangi dan Soegoto (2016). Variabel *market value* berpengaruh secara positif terhadap *holding period* saham. Hal ini mengindikasikan kenaikan *market value* akan menyebabkan meningkatnya *holding period* saham, perusahaan yang memiliki *market value* tinggi akan dianggap sebagai perusahaan yang memiliki stabilitas keuangan, analisis keuangan yang baik karena mampu menghasilkan laporan keuangan dan informasi yang sedikit perbedaan antara harapan investor dengan yang sebenarnya terjadi di perusahaan. Dampaknya investor yang memiliki saham perusahaan dengan *market value* yang tinggi akan menahan saham lebih lama dengan harapan akan memperoleh keuntungan yang lebih besar masa yang datang.

#### ***Earning per share dan holding period saham***

Hasil uji analisis statistik untuk variabel *earning per share* diketahui bahwa nilai signifikansi lebih kecil dari toleransi kesalahan. Hal ini menunjukkan bahwa *earning per share* berpengaruh terhadap *holding period* saham, sehingga hipotesis ketiga diterima. EPS yang semakin tinggi akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan dananya dikelola perusahaan, sehingga akan menahan lebih lama kepemilikan saham (*holding period*-nya semakin lama) dengan harapan meningkatkan kemakmuran dari investor dimasa yang akan datang.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Margaretha dan Pambudhi (2015). Variabel *earning per share* memiliki pengaruh positif terhadap *holding period* namun tidak signifikan.

#### ***Return on equity dan holding period saham***

Hasil uji analisis statistik untuk variabel *return on equity* diketahui bahwa nilai signifikansi lebih kecil dari toleransi kesalahan. Hal ini menunjukkan bahwa *return on equity* berpengaruh terhadap *holding period* saham, sehingga hipotesis keempat diterima. Semakin tinggi *return on equity* mencerminkan perusahaan mampu menggunakan modal sendiri secara efisien sehingga dapat menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham dan tingkat pengembalian yang diterima investor semakin besar.

Myers dan Majluf (1984) menyatakan bahwa manajer keuangan yang menggunakan *packing order theory* dengan laba ditahan sebagai pilihan pertama dalam pemenuhan kebutuhan dana dan hutang sebagai pilihan kedua serta penerbitan saham sebagai pilihan ketiga, akan selalu memperbesar profitabilitas untuk meningkatkan laba perusahaan. Dengan begitu investor akan merasa bahwa saham perusahaan yang di milikinya dari perusahaan tersebut semakin

menguntungkan sehingga investor akan semakin lama menahan saham yang dimilikinya.

### **Inflasi dan *holding period* saham**

Hasil uji statistik variabel inflasi diketahui bahwa nilai signifikansi lebih besar dari toleransi kesalahan. Hal ini menunjukkan bahwa inflasi tidak memiliki pengaruh terhadap *holding period* saham. Tingkat inflasi yang terbilang rendah tidak mempengaruhi investor dalam berinvestasi dan resiko yang dihadapi tidak terlalu tinggi, di bandingkan pada saat tingkat inflasi mengalami kenaikan.

Hasil penelitian ini bertentangan dengan pendapat Mandelson (Perangin-angin & Syarief, 2013), yang menyatakan faktor eksternal (inflasi) terhadap *holding period* saham.

### **Tingkat suku bunga SBI dan *holding period* saham**

Hasil uji analisis statistik untuk variabel tingkat suku bunga SBI diketahui bahwa nilai signifikansi yang dimiliki oleh tingkat suku bunga SBI lebih besar dari toleransi kesalahan. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat suku bunga SBI tidak memiliki pengaruh terhadap *holding period* saham. Rendahnya tingkat suku bunga tidak mempengaruhi investor dalam berinvestasi saham sebab berinvestasi saham lebih menguntungkan pada saat tingkat suku bunga perbankan stabil artinya tingkat suku bunga yang stabil tidak menguntungkan investor jika menyimpan uangnya di perbankan berbeda halnya pada saat suku bunga mengalami kenaikan investor cenderung menjual sahamnya dan menyimpan uangnya di bank karena akan menguntungkan dengan bunga yang tinggi.

Teori tingkat bunga Keynes (Targetti & Kinda-Hass, 1994) merupakan fenomena moneter yang artinya tingkat bunga ditentukan oleh penawaran dan permintaan akan uang. Keynes menjabarkan pandangannya tentang bagaimana tingkat bunga ditentukan dalam jangka pendek. Penjelasan itu disebut teori preferensi likuiditas, dimana teori ini menyatakan bahwa tingkat bunga ditentukan oleh keseimbangan dari penawaran dan permintaan uang.

## **Simpulan**

Berdasarkan pengujian secara parsial terdapat dua variabel yang berpengaruh positif signifikan terhadap *holding period* yaitu variabel *bid-ask spread* dan variabel *earning per share*, sementara dua variabel berpengaruh terhadap *holding period* saham yaitu variabel *market value* dan variabel *riturn on equity*. Dan dua variabel lagi tidak memiliki pengaruh terhadap *holding period* yaitu variabel *inflasi* dan variabel *tingkat suku bunga SBI*. Lamanya kepemilikan saham (*holding period*) dapat di jelaskan oleh keenam variabel independen yaitu: *bid-ask spread*, *market value*, *earning per share*, *riturn on equity*, *inflasi* dan *tingkat suku bunga SBI*, dan sisanya di jelaskan oleh variabel lain yang tidak di teliti.

Keterbatasan dalam penelitian ini banyaknya perusahaan yang melakukan stock split saham sehingga sampel penelitian yang di gunakan sangat sedikit yaitu 10 perusahaan. Penelitian selanjutnya yang akan melakukan penelitian sejenis disarankan untuk menambah periode penelitian dan memilih faktor eksternal dengan variabel yang pengaruh terhadap *holding period* saham.

### Daftar Pustaka

- Amihud, Y., & Mendelson, H. (1986). Liquidity and stock returns. *Financial Analysts Journal*, 42(3), 43–48.
- Amin, M. Z., & Herawati, T. D. (2012). *Pengaruh Tingkat Inflasi, Suku Bunga SBI, Nilai Kurs Dollar (USD/IDR), dan Indeks DowJones (DJIA) Terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia (BEI)(Periode 2008-2011)*. Universitas Brawijaya.
- Atkins, A. B., & Dyl, E. A. (1990). Price reversals, bid-ask spreads, and market efficiency. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 25(4), 535–547.
- Chung, S., & Wei, P. (2005). The relationship between bid-ask spreads and holding periods: The case of Chinese A and B shares. *Global Finance Journal*, 15(3), 239–249.
- Ermawati, D., & Margasari, N. (2013). Pengaruh Bid Ask Spread, Dividend Payout Ratio, dan Market Value terhadap Holding Period Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011. *Jurnal Manajemen*, 3(1).
- Hutami, R. P. (2012). Pengaruh Dividend Per Share, Return On Equity Dan Net Profit Margin Terhadap Harga Saham Perusahaan Industri Manufaktur Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2010. *Nominal: Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 1(2), 104–123.
- Jones, C. P. (2000). *Investment Analysis and Management*, John Willey and Sons. USA: John Wiley dan Sons Inc.
- Mardiyanto, H. (2009). *Inti sari manajemen keuangan*. Jakarta: Grasindo.
- Margaretha, F., & Pambudhi, R. A. (2015). Tingkat Literasi Keuangan Pada Mahasiswa S-1 Fakultas Ekonomi. *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, 17(1), 76–85. <https://doi.org/10.9744/jmk.17.1.76>
- Maulina, V., & Idrus, M. S. (2012). Informasi asimetri dan periode menahan kepemilikan saham LQ 45 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 10(4), 741–752.

- Maulina, V., & Triyuwono, I. (2009). Analisis Beberapa Faktor yang Mempengaruhi Holding Period Saham Biasa pada Perusahaan Go Public yang Tercatat dalam Index LQ45. *Jurnal WACANA*, 12(4), 626–645.
- Murniati, I. (2015). *Pengaruh Market Value, Variance Return, dan Dividend Payout Ratio terhadap Holding Period Saham Perusahaan yang Tercatat Di Indeks LQ45*. Universitas Negeri Yogyakarta.
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). *Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have*. National Bureau of Economic Research.
- Nurwani, D. A. (2013). Pengaruh Bid-Ask Spread, Market Value, Risk of Return, dan Dividend Payout Ratio terhadap Holding Period Saham Biasa (Studi Pada Perusahaan Yang Tercatat Dalam Indeks Lq-45 Periode Tahun 2009-2011). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 4(2), 1–11.
- Perangin-angin, N. S., & Syarief, F. (2013). Analisis Pengaruh Bid-ask Spread, Market Value dan Variance Return terhadap Holding Period Saham Sektor Pertambangan. *Jurnal Ekonomi Dan Keuangan*, 1(3), 154–167.
- Ratnasari, D., & Astuti, D. (2014). Pengaruh Bid Ask Spread, Market Value, dan Variance Return Terhadap Holding Period. *Finesta*, 2(1), 99–102.
- Ratulangi, R. S., & Soegoto, A. S. (2016). Pengaruh pengalaman kerja, kompetensi, motivasi terhadap kinerja karyawan (Studi pada PT. Hasjrat Abadi Tendeand Manado). *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 4(3), 332–334.
- Rismawati, J. (2010). *Analisis Perbedaan Kinerja Saham Jangka Pendek dan Jangka Panjang pada Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering (IPO) (Studi pada Perusahaan Go public di BEI)*. UNS (Sebelas Maret University).
- Santoso, E. B. (2008). *Analisis Pengaruh Transaction Cost terhadap Holding Period Saham Biasa*. Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Kristen Duta Wacana.
- Sucipta, K. D. N., Purnamawati, I. G. A., Atmadja, A. T., & SE, A. (2016). Pengaruh Fundamental Ekonomi Makro Terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia. *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Undiksha*, 4(1).
- Susilowati, Y., & Turyanto, T. (2011). Reaksi signal rasio profitabilitas dan rasio solvabilitas terhadap return saham perusahaan. *Dinamika Keuangan Dan Perbankan*, 3(1), 17–37.

- Targetti, F., & Kinda-Hass, B. (1994). Kalecki's Review of Keynes' General Theory". *John Maynard Keynes, Critical Assessment: Second Series*, 5(39), 205.
- Tendelilin, E. (2010). *Analisis dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE Fakultas Ekonomi UGM.
- Wisayang, V. R. W. (2011). Analisis Pengaruh Bid-Ask Spread, Market Value, Dan Varian Return Saham Terhadap Holding Period Pada Saham Lq 45 (Studi Di Bei Periode Februari 2008-Januari 2009). In *Doctoral dissertation*. Diponegoro University.