

Faktor yang Mempengaruhi *Holding Period* Saham pada Indeks Kompas 100 Tahun 2015-2018

Yohana Dwi Gita Sirait¹, Eka Yulianti²

^{1,2}Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Jenderal Achmad Yani

Abstract

This study aims to determine the effect of Bid-Ask Spread, Market Value, Earning Per Share, and Return On Assets Against Stock Holding Period (Study on Kompas 100 Index Shares Listed on Indonesia Stock Exchange in 2015-2018). The approach of the research method used is quantitative with descriptive and associative methods. The population in this study were 114 companies with a sample of 53 companies in order to obtain 212 observational data. The data analysis technique used is panel data regression analysis. The results of this study indicate that partially the bid-ask spread and market value have a positive effect on the holding period of shares, while the earnings per share and return on assets do not affect the holding period of shares. Simultaneously bid-ask spreads, market value, earnings per share, and return on assets affect the holding period of shares.

Keywords: Bid-Ask Spread; Earning Per Share; Market Value; Return On Asset

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Bid-Ask Spread*, *Market Value*, *Earning Per Share*, dan *Return On Asset* Terhadap *Holding Period* Saham (Studi pada Saham Indeks Kompas 100 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2018). Pendekatan metode penelitian yang digunakan adalah kuantitatif dengan metode deskriptif dan asosiatif. Populasi dalam penelitian ini sebanyak 114 perusahaan dengan sampel penelitian sebanyak 53 perusahaan sehingga diperoleh 212 data observasi. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi data panel. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial *bid-ask spread* dan *market value* berpengaruh positif terhadap *holding period* saham, sedangkan *earning per share* dan *return on asset* tidak berpengaruh terhadap *holding period* saham. Secara simultan *bid-ask spread*, *market value*, *earning per share*, dan *return on asset* berpengaruh terhadap *holding period* saham.

Kata kunci: Bid-Ask Sprea; Earning Per Share; Market Value; Return On Asset

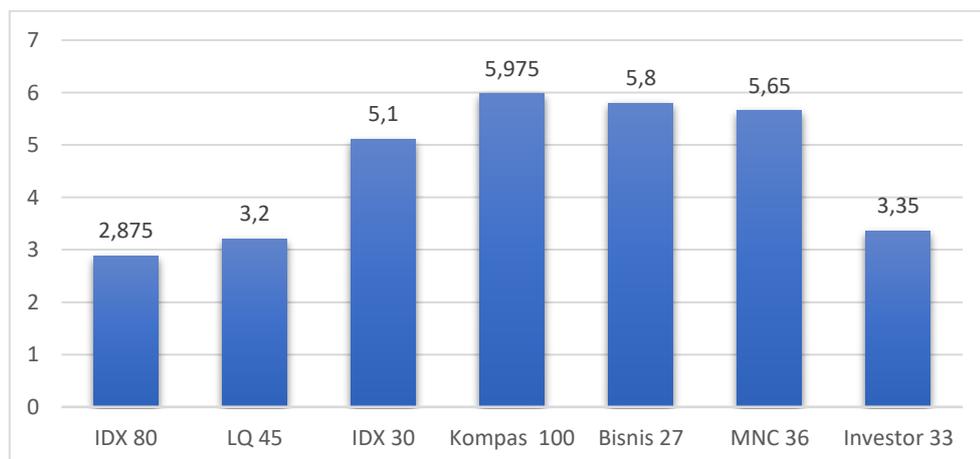
Korespondensi: yohanasirait04@gmail.com¹ yulianti_eka92@gmail.com²

Submitted: 11 Oktober 2021, **Revised:** 17 November 2021, **Published:** 31 Desember 2021

PENDAHULUAN

Pertumbuhan perekonomian suatu negara dapat dipengaruhi oleh banyak faktor salah satunya adalah investasi. Menurut Utami dan Sedana (2016), investasi dapat diartikan sebagai pemanfaatan dana atau aset yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan di kemudian hari. Tempat investor melakukan investasi dapat dilakukan di pasar modal. Pasar modal adalah tempat bertemunya pihak yang kelebihan dana dengan pihak yang kekurangan dana dengan cara memperjual-belikan sekuritas dalam jangka panjang (Tandelilin, 2017:25). Pasar modal Indonesia dikelola oleh Bursa Efek Indonesia yang didalamnya terdapat berbagai jenis instrumen keuangan yang ditawarkan langsung oleh perusahaan. Instrumen keuangan yang paling banyak dipilih dan populer oleh investor adalah saham.

Ketika investor melakukan investasi pastinya akan mengharapkan pengembalian (*return*) dari kegiatan investasi tersebut. Salah satu strategi yang cukup menguntungkan adalah dengan menanamkan sahamnya di salah satu indeks yang memiliki *return* yang tinggi. Menurut analisis Indo Primer Sekuritas Mino investor menyukai saham yang memiliki nilai likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar yang besar (Investasikontan, 2019). Dalam Bursa Efek Indonesia terdapat beberapa sub klasifikasi, di mana sub klasifikasi yang dapat dijadikan acuan untuk menggambarkan saham yang memiliki likuiditas tinggi serta nilai kapitalisasi pasar yang besar adalah sub klasifikasi *liquidity* dan *liquidity co-branding*. Berikut adalah rata-rata *return* sub klasifikasi *liquidity* dan *liquidity co-branding* dari tahun 2015-2018:



Gambar 1 Rata-rata *Return* Indeks Saham Sub Klasifikasi *Liquidity* dan *Liquidity Co-Branding*

Sumber: Bursa Efek Indonesia, data diolah 2020

Gambar 1 menunjukkan bahwa Indeks Kompas 100 memiliki *return* yang tertinggi yaitu sebesar 5,975% dibandingkan indeks yang lain. Artinya Indeks Kompas 100 dapat dijadikan pilihan investor untuk berinvestasi. Indeks Kompas 100 terdiri dari 100 saham yang memiliki likuiditas yang tinggi dan nilai kapitalisasi yang besar serta dapat memberikan gambaran kecenderungan arah pergerakan indeks (Bursa Efek Indonesia, 2019).

Investor dalam melakukan investasi tentunya ingin mendapatkan *return* yang besar. Namun untuk mendapatkan keuntungan tersebut investor perlu menghadapi adanya kerugian. Oleh karena itu investor perlu mengetahui kapan harus melepas atau menahan sahamnya. Lamanya investor menahan saham yang dimilikinya dalam jangka waktu tertentu disebut *holding period* (Simanjuntak, 2018). Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi *holding period* salah satunya *bid-ask spread*, *market value*, *earning per share*, dan *return on asset*.

Keputusan investor dalam menahan atau melepas sahamnya perlu memperhatikan *bid-ask spread* pada saham tersebut. *Bid-ask spread* adalah cerminan biaya transaksi (*transaction cost*) yang merupakan selisih antara harga beli tertinggi dan harga jual terendah (Ernawati dkk, 2016). *Spread* pada saham yang semakin besar akan membuat investor menahan saham tersebut. Artinya *bid-ask spread* diperhitungkan oleh investor sebagai suatu sinyal positif yang ingin dicapai (Clarasati dan Worokinasih, 2018)

Faktor yang mempengaruhi *holding period* selanjutnya adalah *market value*. Nilai dari suatu perusahaan yang terjadi di pasaran yang diakibatkan oleh perdagangan saham dalam waktu tertentu disebut *market value* (Ratih dan Achadiyah, 2018). Nilai perusahaan yang semakin besar akan membuat investor lebih lama menahan saham yang dimilikinya. Besarnya *market value* menunjukkan bahwa kondisi keuangan dalam perusahaan tersebut stabil dan terhindar dari risiko yang besar sehingga dapat menghasilkan laporan keuangan yang baik (Clarasati dan Worokinasih, 2018).

Earning Per Share (EPS) atau laba perlebar saham merupakan perolehan jumlah pendapatan dari setiap lebar saham dalam satu periode (Wijanarko dan Margasari, 2018). EPS dapat memberikan informasi mengenai jumlah pendapatan yang diterima investor setiap perlebar saham.

Rasio yang digunakan untuk mengukur profitabilitas aktiva adalah *Return On Asset* (ROA). Semakin positif *return on asset* akan menggambarkan bahwa perusahaan tersebut

dapat mengefektifkan aktiva yang dimilikinya dengan baik. Ketidakmampuan perusahaan dalam menghasilkan laba adalah hal yang tidak disukai oleh investor. Maka nilai ROA yang semakin besar akan membuat investor semakin lama menahan saham yang dimilikinya (Wijanarko dan Margasari, 2018).

Berdasarkan uraian diatas peneliti membuktikan bagaimana pengaruh *bid-ask spread*, *market value*, *earning per share*, dan *return on asset* terhadap *holding period* saham. Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan acuan dalam membuat keputusan mengenai masalah investasi khususnya *holding period* saham yang kaitannya dengan *bid-ask spread*, *market value*, *earning per share*, dan *return on asset*.

TINJAUAN LITERATUR

Menurut Abi (2016:11), Investasi adalah aktivitas pemanfaatan modal atau aset yang dilakukan saat ini untuk mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang. Aktivitas investasi yang umum dilakukan yaitu pada aset riil seperti tanah, emas, mesin, dan bangunan serta pada aset finansial seperti deposito, saham, reksadana, sukuk, ataupun obligasi. Investasi finansial merupakan investasi yang dapat dilakukan di pasar uang atau pasar modal (Tandelilin, 2017:2).

Pasar modal adalah tempat bertemunya pihak yang memerlukan dana dengan pihak yang kelebihan dana dengan cara memperjual-belikan sekuritas (Tandelilin, 2017:25). Instrumen yang diperdagangkan di pasar modal berupa saham, obligasi, reksadana, dan surat berharga lainnya (Abi, 2016:3). Jenis Instrumen yang dapat memberikan *return* yang tinggi adalah saham. Saham adalah jenis instrumen yang paling populer dan paling banyak dipilih oleh investor (Bursa Efek Indonesia, 2019). Menurut Tandelilin (2017:31), saham adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan perusahaan.

Secara fisik tempat jual beli sekuritas di Indonesia adalah Bursa Efek Indonesia (BEI). Bursa Efek Indonesia memiliki beberapa jenis indeks harga saham salah satunya adalah Indeks Kompas 100 yang terdiri dari 100 saham-saham yang memiliki likuiditas yang baik, nilai kapitalisasi pasar yang tinggi, fundamental yang kuat, serta kinerja perusahaan yang baik (Jogiyanto 2017:175).

Untuk melakukan jual beli saham investor perlu melakukan pertimbangan penting terkait keputusan investasi yaitu dengan menentukan masa kepemilikan saham. Namun dalam menentukan masa kepemilikan saham, investor justru memiliki kendala dalam

menentukan seberapa lama investor menahan kepemilikan saham hingga mencapai keuntungan tertinggi (Wijanarko dan Margasari, 2018). Pengambilan keputusan dalam menahan saham perlu mempertimbangkan *return* dan risiko yang akan didapatkan. Jika *return* saham yang diterima tinggi, maka risiko yang akan diterimapun tinggi begitupun sebaliknya. Lamanya waktu penahanan saham yang dilakukan oleh investor disebut dengan *holding period* (Argeni, 2018). Nilai yang ditunjukkan *holding period* dapat menjelaskan bahwa nilai *holding period* yang semakin besar maka akan membuat investor semakin lama menahan saham yang dimilikinya (Clarasati dan Worokinasi, 2018). *Holding period* dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti *bid-ask spread*, *market value*, *dividend payout ratio*, *return on asset*, *variance return*, dan *earning per share* (Wijanarko dan Margasari, 2018).

Menurut Utami dan Sedana (2016), *bid-ask spread* merupakan selisih dari harga beli tertinggi dengan harga jual terendah suatu saham. *Bid price* adalah harga beli tertinggi yang dilakukan oleh investor, sedangkan *ask price* adalah harga jual terendah ketika investor menjual saham tersebut (Clarasati dan Worokinasi, 2018). *Spread* merupakan fungsi dari *transaction cost* atau biaya yang timbul akibat transaksi saham. Investor akan mendapatkan keuntungan dari *spread* atau selisih *ask price* dan *bid price* sehingga investor akan menahan kepemilikan sahamnya sampai pada tingkat harga dan mendapatkan keuntungan yang optimal. Menurut Karimov (2017:10), masa *holding period* akan berlangsung lama ketika biaya transaksi semakin besar. *Spread* yang lebih besar akan mendapatkan *return* yang tinggi sehingga investor akan menahan saham yang dimilikinya hingga periode tertentu (Clarasati dan Worokinasi, 2018). Menurut Rahayu Ningsih (2017), *bid-ask spread* dapat mempengaruhi *holding period*. Semakin kecil *bid-ask spread* maka *holding period* akan semakin singkat sedangkan semakin besar *bid-ask spread* maka *holding period* akan semakin lama. Berdasarkan hal tersebut maka diduga *bid-ask spread* memiliki pengaruh positif terhadap *holding period* saham.

Menurut Jogiyanto (2017:208), *market value* merupakan harga saham yang terjadi di pasar bursa yang telah ditentukan oleh pelaku pasar pada saat tertentu. *Market value* merupakan salah satu faktor yang akan di perhatikan oleh investor. Sehingga kekuatan tawar menawar di pasar bursa dapat ditentukan oleh tinggi rendahnya *market value*. Sehingga harga saham yang semakin tinggi akan membuat nilai pasar perusahaan semakin tinggi. Perusahaan yang memiliki *market value* yang besar menggambarkan bahwa perusahaan

tersebut memiliki keuangan yang stabil. Investor beranggapan bahwa perusahaan besar dapat memberikan laporan keuangan lebih stabil, risiko yang lebih kecil, dan mampu memberikan laporan keuangan yang baik. Nilai pasar perusahaan yang semakin besar akan membuat investor semakin lama memegang saham yang dimilikinya (Mustakim dkk, 2018). Hal tersebut menjadi pertimbangan investor untuk menentukan *holding period* saham. Berdasarkan hal tersebut maka diduga *market value* memiliki pengaruh positif terhadap *holding period* saham.

Earning Per Share (EPS) dapat menunjukkan seberapa besar laba bersih perusahaan yang dapat dibagikan kepada semua pemegang saham perusahaan (Fahmi, 2012:96). *Earning per share* yang tinggi dapat memberikan gambaran kepada investor mengenai kinerja perusahaan dalam memaksimalkan tingkat pengembalian atas dana yang ditanamkan oleh investor pada perusahaan tersebut (Widiastuti et al., 2016). Investor akan tertarik dengan *earning per share* yang memiliki nilai yang besar (Winda Sari dan Abundanti, 2015). Nilai *earning per share* yang semakin besar akan membuat investor menahan saham yang dimilikinya dengan jangka waktu yang lebih lama (Al-fath, 2019). Sehingga diduga *earning per share* berpengaruh positif terhadap *holding period* saham.

Return On Asset (ROA) dapat digunakan dalam mengukur efektifitas perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dengan menggunakan aset yang dimilikinya. Menurut Sudana (2019:26), *return on asset* merupakan rasio yang dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimiliki untuk mendapatkan laba setelah pajak. Nilai *return on asset* yang semakin tinggi akan menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam mengelola aktiva untuk menghasilkan laba semakin baik dan sebaliknya. Investor tidak menyukai perusahaan yang tidak mampu menggunakan aktivanya untuk menghasilkan laba. Oleh karena itu semakin besar nilai ROA, maka semakin lama investor menahan kepemilikan sahamnya (Wijanarko dan Margasari, 2018).

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif dengan menggunakan metode deskriptif dan asosiatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang sahamnya aktif di perdagangan dalam Bursa Efek Indonesia yang tercatat di Indeks Kompas 100 selama tahun 2015-2018 yaitu sebanyak 114 perusahaan. Penentuan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* dengan sampel yang didapat sebanyak 53 perusahaan. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu

menggunakan data panel. Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah dokumentasi dimana data tersebut diperoleh dari ringkasan peforma perusahaan tercatat di situs resmi Bursa Efek Indoneisa, *yahoo finance*, dan *investing.com* dengan menggunakan Program *Eviews 9*. Operasionalisasi variabel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *holding period* saham. Menurut Al-fath (2019), *holding period* adalah lamanya investor dalam menahan atau memegang sahamnya. Menurut Susetyo (2018), *holding period* dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{Holding period} = \frac{\text{jumlah saham beredar}}{\text{volume transaksi}}$$

2. Variabel Independen (X)

Dalam penelitian ini memiliki 4 variabel, yaitu:

a. *Bid-ask spread* (X_1)

Bid-ask spread adalah selisih antara harga beli tertinggi (*bid price*) dengan harga jual terendah (*ask price*) yang ditawarkan investor dalam perdagangan saham (Ratih dan Achadiyah, 2018). *Bid-ask spread* dapat di formulasikan sebagai berikut:

$$\text{Spread}_{it} = \sum_{t=1}^n \frac{\text{Ask}_{it} - \text{Bid}_{it}}{\text{Ask}_{it} + \text{Bid}_{it}/2} \times N$$

b. *Market value* (X_2)

Market value adalah nilai keseluruhan yang berlaku di pasar bursa akibat dari kegiatan transaksi pada waktu tertentu (Murthado, 2019). Menurut Ningsih (2017), *market value* dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{Mktvl}_{iT} = \sum_{t=1}^N \text{Closing price} \times \text{jumlah saham beredar}$$

c. *Earning Per Share* (X_3)

Earning Per Share adalah laba bersih perusahaan yang akan dibagikan kepada semua pemegang saham (Murthado, 2019). Menurut Tandelilin (2017:276), *earning per share* dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba bersih setelah bunga dan pajak}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

d. *Return on asset* (X_4)

Return on asset adalah rasio yang digunakan perusahaan untuk mengukur seberapa besar keuntungan aktiva (Wijanarko dan Margasari, 2018). Menurut Fahmi (2016:98), *return on asset* dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pengujian dalam penelitian ini menggunakan regresi data panel, dalam menganalisis regresi data panel perlu mengetahui model mana yang terbaik antara *common effect model*, *fixed effect model*, dan *random effect model*. Untuk mengetahui model mana yang terbaik perlu dilakukan uji *chow*, uji *hausman*, dan uji *langrange multiplier* dengan hasil sebagai berikut:

Uji Chow

Uji *Chow* dilakukan untuk mengetahui model mana yang terbaik antara *fix effect model* dan *common effect model*.

Tabel 1
Hasil Pengujian Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	4.421762	(52,154)	0.0000
Cross-section Chi-square	192.750995	52	0.0000

Sumber: Hasil pengolahan dengan Eviews 9, 2020

Berdasarkan tabel 1 menunjukkan hasil probabilitas *Cross Section Chi-Square* sebesar $0,0000 < 0,05$ sehingga H_0 ditolak. Jadi, estimasi terbaik adalah *fix effect model*.

Uji Hausman

Uji *hausman* dilakukan untuk mengetahui model mana yang terbaik antara *random effect model* dengan *fix effect model*.

Tabel 2
Hasil Pengujian Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
 Equation: Untitled
 Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	4.128832	4	0.3889

Sumber: Hasil pengolahan dengan Eviews 9, 2020

Berdasarkan tabel 2 menunjukkan bahwa probabilitas *Cross-section random* sebesar $0,3889 > 0,05$ sehingga H_0 diterima. Jadi, estimasi terbaik adalah *random effect model*.

Uji Langrange Multiplier

Uji *Langrange Multiplier* dilakukan untuk mengetahui model mana yang terbaik antara *random effect model* dan *common effect model*.

Tabel 3
Hasil Pengujian Uji Langrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects
 Null hypotheses: No effects
 Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	63.63319 (0.0000)	0.712594 (0.3986)	64.34578 (0.0000)

Sumber: Hasil pengolahan dengan Eviews 9, 2020

Berdasarkan tabel 3 menunjukkan bahwa nilai *Breusch-Pagan* sebesar $0,0000 < 0,05$ sehingga H_0 ditolak. Jadi, estimasi yang terbaik adalah *random effect model*.

Hasil Estimasi Analisis Regresi Data Panel

Tabel 4
Hasil Uji Estimasi Terpilih: Random Effect Model

Dependent Variable: HP
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 08/07/20 Time: 00:38
 Sample: 2015 2018
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 53
 Total panel (unbalanced) observations: 211
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	23.34910	9.070029	2.574314	0.0107
BAS	33.70724	4.579666	7.360196	0.0000
MV	1.018704	3.204676	3.178804	0.0017
EPS	0.002403	0.005685	0.422694	0.6730
ROA	-0.002030	0.025542	-0.079491	0.9367

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		33.21439	0.4692
Idiosyncratic random		35.32693	0.5308

Weighted Statistics			
R-squared	0.255803	Mean dependent var	13.65444
Adjusted R-squared	0.242842	S.D. dependent var	39.56297
S.E. of regression	35.32467	Sum squared resid	257053.4
F-statistic	14.35899	Durbin-Watson stat	1.432034
Prob(F-statistic)	0.000000		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.143437	Mean dependent var	29.04450
Sum squared resid	483948.7	Durbin-Watson stat	0.760637

Sumber: Hasil pengolahan dengan Eviews 9, 2020

Berdasarkan tabel 4, maka didapatkan persamaan model regresi penelitian sebagai berikut:

$$HP = 23,34910 + 33,70724 \text{ BAS} + 1,018704 \text{ MV} + 0,002403 \text{ EPS} - 0,002030 \text{ ROA}$$

Uji Hipotesis

Tabel 5
Hasil Uji t

VARIABEL	COEFFICIENT	PROB.	KEPUTUSAN
BAS	33.70724	0.0000	H ₀ ditolak
MV	1.018706	0.0017	H ₀ ditolak
EPS	0.002403	0.6730	H ₀ diterima
ROA	-0.002030	0.9367	H ₀ diterima

Sumber: Hasil pengolahan dengan Eviews 9, 2020

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 5 dapat diketahui bahwa *bid-ask spread* memiliki nilai probabilitas sebesar $0,0000 < 0,05$ artinya H₀ ditolak dan H_a diterima dan nilai koefisien menunjukkan arah yang positif sebesar 33,70724. Angka tersebut menunjukkan, jika *bid-ask spread* meningkat Rp. 1, maka akan meningkatkan *holding period* saham sebesar Rp. 33,70724. Maka dapat dikatakan bahwa *bid-ask spread* berpengaruh positif terhadap *holding period* saham. Hasil tersebut dapat menjelaskan bahwa ketika investor melakukan transaksi di pasar bursa akan mengeluarkan biaya. Agar menutupi biaya tersebut, investor perlu memperoleh tingkat keuntungan yang optimal dengan cara menahan saham tersebut hingga mencapai tingkat harha tertinggi. *Spread* saham yang tinggi cenderung dipertahankan lebih lama oleh investor. Sehingga saham yang memiliki *spread* yang besar akan disukai oleh investor dan dapat membuat harga saham meningkat pada waktu tertentu (Chung dan Wei, 2005). Namun hasil penelitian tersebut tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Clarasati dan Worokinasih (2018), Fatrin dkk (2018), dan Subaida (2019) yang menyatakan bahwa *bid-ask spread* tidak memiliki pengaruh terhadap *holding period* saham.

Hasil pengujian pada tabel 5 menunjukkan bahwa nilai probabilitas *market value* sebesar $0,0017 < 0,05$ artinya H₀ ditolak dan H_a diterima. Sedangkan nilai koefisien menunjukkan arah positif sebesar 1,018706. Angka tersebut menggambarkan bahwa jika *market value* meningkat Rp. 1, maka akan meningkatkan *holding period* saham sebesar Rp. 1,018706. Oleh karena itu, hasil tersebut menjelaskan bahwa *market value* berpengaruh positif terhadap *holding period* saham. Hasil tersebut dapat dijelaskan bahwa *market value* merupakan nilai yang muncul akibat terjadinya transaksi jual-beli saham di pasar saham.

Investor sangat menyukai nilai perusahaan yang besar. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi nilai perusahaan dan semakin banyak jumlah saham yang beredar menunjukkan bahwa semakin banyak investor yang tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Investor beranggapan bahwa tingginya nilai perusahaan pasti memiliki keuangan yang stabil dilihat dari laporan keuangan yang baik dibandingkan dengan perusahaan kecil. Kondisi tersebut dapat dijadikan pertimbangan oleh investor untuk menahan saham yang dimilikinya dalam jangka waktu yang panjang (Wijanarko dan Margasari, 2018). Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Utami dan Sedana (2016), Widiastuti (2016), dan Simanjuntak (2018) bahwa *market value* tidak berpengaruh terhadap *holding period* saham.

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 5 diketahui bahwa *earning per share* memiliki nilai probabilitas sebesar $0,6730 > 0,05$ artinya H_0 diterima dan H_a ditolak. Sedangkan nilai koefisien menunjukkan arah yang positif sebesar 0,002403. Angka tersebut menunjukkan, jika *earning per share* meningkat Rp. 1, maka akan meningkatkan *holding period* saham sebesar Rp. 0,002403. Dapat dikatakan bahwa *earning per share* tidak berpengaruh terhadap *holding period* saham. Hasil penelitian tersebut tidak sesuai dengan hipotesis yang terdapat pada penelitian ini bahwa *earning per share* berpengaruh positif terhadap *holding period* saham, maka hipotesis ketiga tersebut ditolak. Hasil tersebut dapat dijelaskan bahwa ketika investor berinvestasi memprioritaskan *return* saham sebatas dividen dan *capital gain*. Hal tersebut didasarkan pada pilihan investor mengenai sekuritas yang memiliki kategori saham yang unggul, profitabilitas yang stabil, kinerja yang baik serta saham dengan likuiditas yang tinggi. Sehingga ketika likuiditas saham tersebut tinggi, maka investor dapat melepas saham tersebut untuk mendapatkan *capital gain* (Sari dan Abundanti, 2015). Hasil penelitian ini mendukung penelitian Islamiah (2018) yang menyatakan bahwa *Earning Per Share* (EPS) tidak mempengaruhi investor dalam menahan sahamnya lebih lama. Hal ini menunjukkan bahwa EPS tidak menjadi faktor pendorong keputusan investor dalam menahan saham atau menjual saham tersebut. Hasil tersebut tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Widiastuti et al., (2016) dan Hasanah (2016) yang menyatakan bahwa *earning per share* memiliki pengaruh yang positif terhadap *holding period* saham.

Hasil pada tabel 5 diketahui bahwa *return on asset* tidak memiliki pengaruh terhadap *holding period* saham. Hasil tersebut dilihat dari nilai probabilitas sebesar $0,9367 > 0,05$

artinya H_0 diterima dan H_a ditolak. Sedangkan nilai koefisien menunjukkan arah negatif sebesar -0,002030. Angka tersebut menunjukkan jika *return on asset* meningkat 1%, maka akan menurunkan *holding period* saham sebesar 0,002030%. Dapat dikatakan bahwa *return on asset* tidak berpengaruh terhadap *holding period* saham. Hasil penelitian tersebut tidak sesuai dengan hipotesis penelitian ini bahwa *return on asset* berpengaruh positif terhadap *holding period* saham, maka hipotesis keempat tersebut ditolak. Dalam hal ini dapat dijelaskan bahwa *Return On Asset* (ROA) tidak mempengaruhi keputusan investor untuk memegang saham yang dimilikinya dalam jangka waktu yang lebih panjang. Investor tidak mempermasalahkan seberapa besar ROA yang mampu perusahaan hasilkan karena perhatian utama investor adalah seberapa besar *return* yang akan didapatkan dari saham tersebut (Islamiah, 2018). Berdasarkan hasil regresi pada tabel 5, variabel *return on asset* memiliki arah yang negatif. Dalam hal ini dapat dijelaskan bahwa perusahaan kurang efektif dalam mengelola aktivitya dengan baik sehingga perusahaan akan menghasilkan keuntungan yang kecil. Artinya, ketika perusahaan memiliki jumlah aset yang besar, namun tidak dapat digunakan secara maksimal sehingga aset yang dimiliki perusahaan tidak mampu meningkatkan keuntungan (Safitri dan Mukaram, 2018). Dapat diartikan juga bahwa kemampuan perusahaan dalam menginvestasikan modalnya dari keseluruhan aset belum mampu menghasilkan laba yang besar (Simorangkir, 2019). Hasil penelitain tersebut berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Wijanarko dan Margasari (2018) bahwa *return on asset* berpengaruh positif terhadap *holding period* saham.

Tabel 6
Hasil Uji F

Prob (F-Statistic)	0,00000
---------------------------	---------

Sumber: Hasil pengolahan dengan Eviews 9, 2020

Berdasarkan tabel 6, diketahui bahwa *bid-ask spread*, *market value*, *earning per share*, dan *return on asset* secara simultan berpengaruh terhadap *holding period* saham. Hasil tersebut dapat dilihat dari nilai probabilitas sebesar 0,000000 di mana hasil tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi sebesar 0,05 artinya H_0 ditolak dan H_a diterima.

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian yang telah di uraikan maka dapat disimpulkan bahwa:

1. *Bid-ask spread* berpengaruh positif terhadap *holding period* saham Indeks Kompas 100 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2018.
2. *Market value* berpengaruh positif terhadap *holding period* saham Indeks Kompas 100 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2018.

3. *Earning per share* tidak berpengaruh terhadap *holding period* saham Indeks Kompas 100 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2018.
4. *Return on asset* tidak berpengaruh terhadap *holding period* saham Indeks Kompas 100 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2018.
5. *Bid-ask spread*, *market value*, *earning per share*, dan *return on asset* secara simultan berpengaruh terhadap *holding period* saham Indeks Kompas 100 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2018.

Saran yang dapat diberikan dalam penelitian ini adalah:

1. Bagi investor yang ingin berinvestasi pada Indeks Kompas 100, sebaiknya memperhatikan faktor-faktor yang telah diteliti, terutama *bid-ask spread* dan *market value* yang sudah terbukti berpengaruh positif terhadap *holding period* saham.
2. Bagi perusahaan hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan bahwa perusahaan perlu memperhatikan beberapa faktor yang dapat mempengaruhi *holding period* saham diantaranya *bid-ask spread*, *market value*, *earning per share*, dan *return on asset*.
3. Bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk menggunakan variabel independen lain atau menambah variabel independen yang dapat mempengaruhi *holding period* saham serta memperpanjang periode penelitian agar penelitian ini dapat berkembang dan disarankan untuk dapat melihat fenomena pada subjek penelitian lain selain Indeks Kompas 100.

DAFTAR PUSTAKA

- Abi, F. P. P. (2016). *Semakin Dekat dengan Pasar Modal Indonesia*. Deepublish.
- Al-fath, M. (2019). Analisis Pengaruh Inflasi, Earning Per Share, Market Value, Variance Return, dan Dividend Payout Ratio Terhadap Holding Period Saham (Doctoral dissertation, Skripsi, Universitas Muhammadiyah Magelang).
- Argeni, W. A. (2018). Pengaruh Bid-Ask Spread, Market Value, Variance Return dan Dividend Payout Ratio terhadap Holding Period (Studi Pada Perusahaan yang Tercatat dalam Indeks LQ45 Tahun 2014). *Repository Universitas Jember*, 1-62.
- 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 SPEC. ISS.), 239–249. <https://doi.org/10.1016/j.gfj.2004.07.001>

- Clarasati, D. N., & Worokinasih, S. (2018). Pengaruh Bid Ask Spread, Market Value, Dan Dividend Payout Ratio Terhadap Holding Period Saham Biasa (Studi Pada Saham Indeks LQ-45 Periode 2014-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)/Vol 60(2)*, 60(2), 48–55.
<http://administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id/index.php/jab/article/view/2505>
- Hasanah, A. N. (2016). Analisis Pengaruh Transaction Cost Terhadap Holding Period Saham-saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Akuntansi*, 3(1), 1–13.
- Ida Subaida, R. K. S. (2019). *the Effect of Bid Ask Spread, Return Varians, Trade Volume, and Stock Price on Share Period*. 3, 1–10.
- Islamiah, R. (2018). Determinants of the Industrial Manufacturing Stock's Holding Period. *Journal of Islamic Economic Laws*, 1(1), 99–125.
<https://doi.org/10.23917/jisel.v1i1.6357>
- Jogiyanto, H. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE UGM.
- Karimov, A. (2017). *Identifying Stock Market Bubbles: Modeling Illiquidity Premium and Bid-Ask Prices of Financial Securities*. Springer.
- Mustakim, F. S., Maslichah, M., & Junaidi, J. (2018). Analisis Pengaruh Bid-Ask Spread, Market Value, Variance Return Dan Dividend Payout Ratio Terhadap Holding Period Saham Biasa Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2015-2017. *Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi*, 7(08).
- Ningsih, T. (2017). Pengaruh Bid-Ask Spread, Market Value Dan Variance Return Terhadap Holding Period Saham Sektor Pertambangan Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Tahun 2011-2015. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 5(3).
- Ratih, D., & Achadiyah, B. N. (2018). Pengaruh Bid-Ask Spread, Market Value dan Risk Of Return Terhadap Holding Period Saham (Studi pada Perusahaan Foods and Beverages yang Go Public di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2012). *Nominal, Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 7(1), 55–68.
<https://doi.org/10.21831/nominal.v7i1.19359>
- Safitri, A. M. (2018). Pengaruh ROA, ROE, dan NPM Terhadap Pertumbuhan Laba Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Bisnis dan Investasi*, 4(1), 25-39.
- Simanjuntak, T. A. (2018). Determinan Stock Holding Period (Studi pada Perusahaan Sektor Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016). *Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia Edisi 4*, 438.
- Sudana, I. M. (2019). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Airlangga.
- Tandelilin, E. (2017). Pasar Modal Manajemen Portofolio dan Investasi. *Depok: Kanisius*.
- Utami, N. L. A. Y., & Sedana, I. B. P. (2016). Pengaruh Spread, Market Value, Variance Return Dan Dividend Payout Ratio Terhadap Holding Period Saham. *Matrik : Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis Dan Kewirausahaan*, 10(2), 168.
<https://doi.org/10.24843/matrik:jmbk.2016.v10.i02.p07>
- Widiastuti, D. W. I., Ekonomi, F., & Yogyakarta, U. N. (2016). *Pengaruh Market Value , Variance of Return Dan Earnings Per Share Terhadap Holding Period Pengaruh Market Value , Variance of Return Dan Earnings Per Share Terhadap Holding Period*.
- Wijanarko, N. A. (2018). Analisis Faktor yang Mempengaruhi Holding Period Saham Pada Perusahaan Go Public Yang Tercatat di Indeks LQ-45. *Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia (JMBI)*, 7(6), 635-646.
- Winda Sari, E., & Abundanti, N. (2015). Determinan Penentu Holding Period Pada Indeks Lq45. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 4(12), 255221.

Halaman ini sengaja dikosongkan
(this page intentionally left blank)