

**ANALISIS PENGARUH INFLASI, *EARNING PER SHARE*,
MARKET VALUE, *VARIANCE RETURN*, DAN *DIVIDEND
PAYOUT RATIO* TERHADAP *HOLDING PERIOD SAHAM*
(Studi Empiris Pada Perusahaan Tercatat Indeks LQ-45
Tahun 2016-2018)**

SKRIPSI

**Skripsi Ditulis Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan Dalam Mendapatkan
Gelar Sarjana Ekonomi Program Studi Manajemen**



Disusun Oleh :
Muhammad Ardhi Al-fath
15.0101.0178

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAGELANG
TAHUN 2019**

**ANALISIS PENGARUH INFLASI, *EARNING PER SHARE*,
MARKET VALUE, *VARIANCE RETURN*, DAN *DIVIDEND
PAYOUT RATIO* TERHADAP *HOLDING PERIOD* SAHAM
(Studi Empiris Pada Perusahaan Tercatat Indeks LQ-45 Tahun
2016-2018)**

SKRIPSI



**Diajukan Guna Memenuhi Salah Satu Syarat Memperoleh
Gelar Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Magelang**

Disusun Oleh :
Muhammad Ardhi Al-fath
15.0101.0178

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAGELANG
2019**

SKRIPSI

ANALISIS PENGARUH INFLASI *EARNING PER SHARE MARKET VALUE VARIANCE RETURN* DAN *DIVIDEND PAYOUT RATIO* TERHADAP *HOLDING PERIOD SAHAM*

(Studi Empiris Pada Perusahaan Tercatat LQ-45 Tahun 2016-2018)

Dipersiapkan dan disusun oleh:

Muhammad Ardhi Al-fath

NPM 15.0101.0178

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji
Pada tanggal 26 Juli 2019.....

Susunan Tim Penguji

Pembimbing

Dra. Marlina Kurnia, M.M.

Pembimbing I

Pembimbing II

Tim Penguji

Drs. Hamron Zubadi, M.Si.

Ketua

Dra. Marlina Kurnia, M.M.

Sekretaris

Diesyana Ajeng P., S.E., M.Sc

Anggota

Skripsi ini telah diterima sebagai salah satu persyaratan
Untuk memperoleh gelar Sarjana S1

Tanggal, 15 AUG 2019

Dra. Marlina Kurnia, MM.

Dekan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis

HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Muhammad Ardhi Al-fath

NIM : 15.0101.0178

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Program Studi : Manajemen

Dengan ini menyatakan skripsi yang saya susun dengan judul :

**ANALISIS PENGARUH INFLASI, *EARNING PER SHARE*, *MARKET VALUE*, *VARIANCE RETURN*, DAN *DIVIDEND PAYOUT RATIO*
TERHADAP *HOLDING PERIOD* SAHAM
(Studi Empiris Pada Perusahaan Tercatat LQ-45 Tahun 2016-2018)**

Adalah benar-benar hasil karya saya sendiri dan bukan merupakan plagiat dari Skripsi orang lain. Apabila kemudian hari pernyataan saya tidak benar, maka saya bersedia menerima sanksi akademis yang berlaku (Dicabut predikat kelulusan dan gelar kesarjanaannya).

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya, untuk dapat dipergunakan bilamana diperlukan.

Magelang, 26 Juli 2019

Pembuat Pernyataan



Muhammad Ardhi Al-fath

NIM 15.0101.0178

RIWAYAT HIDUP

Nama : Muhammad Ardhi Al-fath
Jenis Kelamin : 15.0101.0178
Tempat, Tanggal Lahir : Ekonomi dan Bisnis
Agama : Manajemen
Alamat Rumah : Mertosari RT 03 RW 06, Selomerto, Wonosobo
Alamat Email : alfathardhi@gmail.com

Pendidikan :

Sekolah Dasar (2003-2009) : MI Muhammadiyah Selomerto
SMP (2009-2012) : SMP Muhammadiyah 1 Wonosobo
SMA (2012-2015) : SMK N 1 Wonosobo

Magelang, 26 Juli 2019

Peneliti



Muhammad Ardhi Al-fath

NIM 15.0101.0178

MOTTO

“Sesungguhnya sesudah kesulitan ada kemudahan. Maka apabila engkau telah selesai (dari suatu urusan), tetaplah bekerja keras (untuk urusan yang lain). Dan hanya kepada Tuhanmulah engkau berharap”

(Q.S. Al-Insyirah : 6-8)

”Janganlah kamu berduka cita, sesungguhnya Allah selalu bersama kita”

(Q.S. At-Taubah : 40)

KATA PENGANTAR

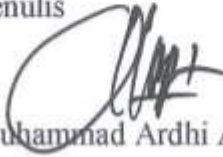
Puji syukur kepada Allah SWT atas rahmat dari karuna-Nya sehingga dapat menyelesaikan penelitian dan skripsi yang berjudul “ANALISIS PENGARUH INFLASI, *EARNING PER SHARE*, *MARKET VALUE*, *VARIANCE RETURN*, DAN *DIVIDEND PAYOUT RATIO* TERHADAP *HOLDING PERIOD SAHAM (Studi Empiris Pada Perusahaan Tercatat LQ-45 Tahun 2016-2018)*”. Skripsi ini adalah untuk memenuhi salah satu syarat kelulusan dalam meraih derajat Sarjana Ekonomi Program Strata Satu (S-1) Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Magelang.

Selama penelitian dan penyusunan laporan penelitian dalam skripsi ini, penulis tidak luput dari kendala. Kendala tersebut dapat diatasi penulis berkat adanya bantuan, bimbingan, dan dukungan dari berbagai pihak, oleh karena itu penulis ingin menyampaikan rasa terimakasih sebesar-besarnya kepada :

1. Ibu Dra. Marlina Kurnia, M.M. selaku dosen pembimbing yang telah mengorbankan waktu, tenaga, dan pikiran, untuk membimbing serta memberikan saran dalam menyelesaikan laporan skripsi ini.
2. Bapak Mulato Sentosa, S.E., M.Sc. selaku Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Magelang.
3. Bapak Drs. Hamron Zubaidi, M.Si, selaku dosen penguji 1 (satu) yang sudah banyak membantu memberikan kritik dan saran terhadap perbaikan skripsi saya.
4. Ibu Diesyana Ajeng P., S.E., M.Sc, selaku dosen penguji 2 (dua) yang juga banyak membantu memberikan masukan dalam perbaikan skripsi.
5. Bapak Sukanto dan Ibu Ir'in Jamilah Nurhayati, yang selalu memberikan doa, dukungan, dan kasih sayang mereka selama ini.
6. Nur Mutiara Hikmah dan Fadhilah Khoirunnisa, Kedua kakak penulis yang tidak hentinya selalu memberikan dorongan dan motivasi kepada penulis.
7. Kepada Keluarga, yang tidak pernah lelah mendukung penulis untuk menjadi seorang yang lebih baik lagi.
8. Kepada teman-teman yang bersama saling membantu disaat susah dan berbagi disaat senang.

Magelang 29 Juli 2019

Penulis


Muhammad Ardhi Al-fath
NIM 15.0101.0178

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PENGESAHAN.....	ii
HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI	iii
RIWAYAT HIDUP.....	iv
MOTTO.....	v
KATA PENGANTAR	vi
DAFTAR ISI.....	vii
DAFTAR TABEL.....	viii
DAFTAR GAMBAR	ix
DAFTAR LAMPIRAN.....	x
ABSTRAK	xi
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Rumusan Masalah	6
C. Tujuan Penelitian	6
D. Kontribusi Penelitian.....	7
E. Sistematika Pembahasa	8
BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS	10
A. Telaah Teori	10
1. Teori Sinyal (<i>Signaling Theory</i>).....	10
2. Teori Investasi	13
3. Pengertian Antar Variabel	15
4. Instrumen Penelitian	24
B. Telaah Penelitian Sebelumnya	28
C. Perumusan Hipotesis	30
D. Model Penelitian	35
BAB III METODA PENELITIAN	36
A. Populasi dan Sampel	36
B. Data Penelitian	37
C. Variabel Penelitian dan Pengukuran Variabel	38
D. Metoda Analisis Data.....	41
E. Pengujian Hipotesis.....	45
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	48
A. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian	48
B. Hasil Pengujian Asumsi Klasik.....	50
C. Uji Regresi Linier Berganda	54
D. Hasil Pengujian Hipotesis	56
G. Pembahasan	63
BAB V KESIMPULAN	74
A. Kesimpulan	74
B. Keterbatasan Penelitian.....	75
C. Saran.....	76
DAFTAR PUSTAKA	77
LAMPIRAN.....	80

DAFTAR TABEL

Tabel 1. Volume dan Frekuensi Perdagangan Saham.....	1
Tabel 2. Kriteria Pengambilan Sampel	36
Tabel 3. Sampel Penelitian.....	37
Tabel 4. Pengambilan Keputusan Uji Autokorelasi.....	44
Tabel 5. Hasil Statistik Deskriptif.....	49
Tabel 6. Hasil Uji Normalitas	51
Tabel 7. Hasil Uji Multikolinieritas	51
Tabel 8. Hasil Uji Autokorelasi	53
Tabel 9. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda.....	54
Tabel 10. Hasil Uji Simultan.....	62
Tabel 11. Hasil Uji Koefisien Determinasi	63

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. Model Penelitian	35
Gambar 2. Scatterplot Uji Heteroskedastisitas.....	52
Gambar 3. Kurva Pengaruh Uji Parsial X_1	57
Gambar 3. Kurva Pengaruh Uji Parsial X_2	58
Gambar 3. Kurva Pengaruh Uji Parsial X_3	59
Gambar 3. Kurva Pengaruh Uji Parsial X_4	60
Gambar 3. Kurva Pengaruh Uji Parsial X_5	61

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Hasil Uji Normalitas	80
Lampiran 2. Hasil Uji Multikolinieritas.....	81
Lampiran 4. Hasil Uji Autokorelasi	82
Lampiran 5. Hasil Analisis Linier Berganda.....	83
Lampiran 6. Hasil Uji Simultan	84
Lampiran 7. Hasil Uji Koefisien Determinasi.....	85
Lampiran 7. Data Perhitungan <i> Holding Period</i>	86
Lampiran 8. Data Perhitungan Inflasi	89
Lampiran 9. Data Perhitungan <i>Earnings Per Share</i>	90
Lampiran 10. Data Perhitungan <i>Market Value</i>	93
Lampiran 11. Data Perhitungan <i>Variance Return</i>	96
Lampiran 12. Data Perhitungan <i>Dividend Payout Ratio</i>	97

ABSTRAK

ANALISIS PENGARUH INFLASI, *EARNING PER SHARE*, *MARKET VALUE*, *VARIANCE RETURN*, DAN *DIVIDEND PAYOUT RATIO* TERHADAP *HOLDING PERIOD* SAHAM (Studi Empiris Pada Perusahaan Tercatat LQ-45 Tahun 2016-2018)

Oleh :
Muhammad Ardhi Al-fath

Holding Period saham adalah rata-rata panjangnya waktu seorang investor menahan saham perusahaan yang dimiliki pada periode tertentu. Ada dua jenis investor dalam cara mereka berinvestasi pada sektor saham, yaitu *trader* yang mengambil keuntungan dengan menjual saham dengan memperhitungkan selisih dari harga saham, dan investor jangka panjang yang mengambil keuntungan dengan menerima dividen yang diberikan oleh perusahaan penerbit saham. Seorang investor jangka panjang memiliki permasalahan utama dalam memperhitungkan lamanya waktu yang mereka butuhkan agar saham yang dimiliki dapat memberikan keuntungan yang optimal. Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris pengaruh Inflasi, *Earning Per Share*, *Market Value*, *Variance Return*, dan *Dividend Payout Ratio* terhadap *Holding Period* saham suatu perusahaan. Berdasarkan metode pengambilan sampel dengan *Purposive Sampling* dengan periode penelitian selama tiga tahun dari tahun 2016 sampai dengan 2018, didapatkan sampel sebanyak 13 perusahaan. Uji hipotesis dilakukan dengan menggunakan Analisis Regresi Linier Berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel variabel *Market Value* dan *Dividend Payout Ratio* berpengaruh positif terhadap *Holding Period* saham, sedangkan variabel Inflasi, *Earning Per Share*, dan *Variance Return* tidak berpengaruh terhadap *Holding Period* saham.

Kata Kunci : Inflasi, *Earning Per Share*, *Market Value*, *Variance Return*, *Dividend Payout Ratio*, *Holding Period*.

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perkembangan dunia investasi di Indonesia akhir - akhir ini terus berkembang setiap tahunnya, Investasi dapat diartikan sebagai penundaan konsumsi sekarang untuk dimasukkan ke aktiva produktif selama periode waktu tertentu (Jogiyanto, 2013). Dari sekian banyak alat investasi yang ada, saham adalah masih menjadi salah satu objek investasi favorit dikalangan para investor. Terlihat dari data perdagangan saham sebagai berikut :

Tabel 1. Volume dan Frekuensi Perdagangan saham

Tahun	Volume Perdagangan (Dalam jutaan)	Frekuensi Perdagangan (Dalam ribuan)
2015	1.459.101,78	54.282,29
2016	1.946.284,30	65.184,65
2017	2.913.246,48	74.977,99
2018	2.983.533,13	93.593,30

Sumber : www.ojk.com

Terlihat bahwa Volume dan Frekuensi Perdagangan yang terus meningkat setiap tahunnya membuktikan bahwa aktivitas jual beli saham di Indonesia mengalami kenaikan, yang berarti semakin banyak saham yang berpindah tangan dan menjelaskan bahwa banyak investor yang tidak menahan saham yang dimiliki dalam waktu yang lama. Hal ini berhubungan dengan *Holding Period* saham bagi investor, seorang investor memiliki pertimbangan

mereka sendiri dalam memutuskan apakah akan menahan saham yang mereka miliki lebih lama atau hanya akan menjualnya kepada pihak lain.

Jones (2012) mengartikan *Holding Period* sebagai lamanya waktu yang dibutuhkan oleh investor untuk berinvestasi dengan sejumlah uang yang mereka keluarkan atau dengan kata lain rata-rata panjangnya waktu investor menahan saham perusahaan selama periode tertentu. Pada dasarnya semakin menguntungkan saham yang dimiliki akan lebih lama seorang investor akan menahan sahamnya, juga sebaliknya jika saham yang dimiliki kurang memberikan keuntungan, saham tersebut akan dilepas dengan dijual kepada pihak lain. Tetapi ada tipe investor yang membeli saham memang memiliki tujuan untuk dijual ketika harga sahamnya sedang naik, mereka disebut sebagai *trader* , mereka mendapatkan keuntungan dengan memperhitungkan fluktuasi harga saham, kemudian memutuskan apakah akan menjualnya atau menahan sedikit lebih lama karena melihat kenaikan harga saham yang lebih besar dimasa yang akan datang.

Penelitian terhadap *Holding Period* berawal dari penelitian yang dilakukan oleh Atkyns dan Dyl pada tahun 1997 yang menemukan bahwa *Holding Period* dipengaruhi oleh tiga faktor utama, yaitu *Bid-ask Spread* , *Market Value* , dan *Variance Return* . Kemudian banyak peneliti lain terdorong untuk memulai penelitian yang sama mengenai *Holding Period* dengan menambahkan beberapa variabel baru seperti *Dividend Payout Ratio* , *Earning Per Share* dan sebagainya. Variabel *Bid-ask Spread* menunjukkan *trend* pengaruh yang tidak signifikan pada kebanyakan penelitian terbaru seperti

penelitian yang dilakukan oleh Ely Winda Sari (2018), Nurul Fathani (2018) dan Fatrin (2018), sehingga variabel tersebut akan dikeluarkan dalam penelitian. Dan variabel lain seperti *Market Value*, *Variance Return*, *Earning Per Share*, dan *Dividend Payout Ratio* akan dijadikan sebagai variabel independen karena investor cenderung masih memperhitungkan ukuran pasar dan *return* sebuah perusahaan sebagai pertimbangan untuk berinvestasi. Kemudian ditambahkan lagi satu variabel independen yaitu inflasi, sebagai satu-satunya variabel eksternal dalam penelitian ini karena masih kurangnya penelitian mengenai inflasi ini terhadap *Holding Period* saham.

Faktor pertama yang dianggap dapat mempengaruhi *Holding Period* adalah Inflasi. Menurut Eko Prasetyo (2017) Inflasi adalah proses kenaikan harga-harga umum barang dan jasa secara terus menerus, perubahan inflasi yang terjadi secara terus menerus akan mempengaruhi keputusan investor terhadap investasi yang dilakukan. Oleh karena itu semakin besar Inflasi akan membuat investor mempertimbangkan untuk menahan sahamnya lebih lama karena dengan naiknya sebagian besar barang, akan menurunkan nilai investasi, sehingga dianggap akan kurang menuntungkan jika menjual saham yang dimiliki karena permintaan akan saham yang berkurang.

Faktor Kedua yang dianggap dapat mempengaruhi *Holding Period* adalah *Earning Per Share*. Menurut Tandelilin (2010), *Earnings Per Share* adalah besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan kepada semua pemegang saham. Tingginya *earnings per share* akan mencerminkan kemampuan dan keberhasilan perusahaan dalam memaksimalkan tingkat

pengembalian kepada pemegang saham atas dana yang ditanamkan pemegang saham dalam perusahaan, sehingga semakin besar *Earning Per Share* akan semakin lama pula para investor untuk menahan saham yang mereka miliki, seperti penelitian Ely Winda Sari (2015) yang meneukan bahwa ada pengaruh positif antara *Earning Per Share* terhadap *Holding Period*.

Faktor Ketiga yang dinggap berpengaruh terhadap *Holding Period* adalah *Market Value*. Menurut Jogiyanto (2013) *Market Value* adalah harga dari saham di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar. *Market Value* ini dapat menunjukkan posisi perusahaan dalam pasar persaingan pasar yang ada, besar kecilnya *Market Value* menunjukkan harga saham yang ditawarkan oleh perusahaan dibanding dengan harga rata-ratanya, semakin besar *Market Value* akan memberikan gambaran bagi investor bahwa keadaan perusahaan yang sedang membaik, sehingga akan lebih menguntungkan jika investor tetap menahan saham yang dimiliki. Pada penelitian Rima Islamiah (2018) menyatakan bahwa *Market Value* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Holding Period* saham, yang berarti semakin tinggi *Market Value* semakin lama pula investor memilih untuk mempertahankan saham yang dimilikinya

Faktor Keempat yang dianggap dapat mempengaruhi *Holding Period* adalah *Variance Return*. *Variance Return* menunjukkan ketidak pastian dalam *Return* yang didapatkan para investor dari saham yang dimiliki, hal ini akan menimbulkan risiko bagi investor dalam investasi ketika fluktuasi *Return*nya terlalu tinggi dan tidak menunjukkan trend kenaikan yang positif karena

seorang investor pasti ingin melakukan investasi dengan *Return* yang pasti dan naik dari waktu ke waktu, oleh karena itu asumsinya adalah ketika *Variance Return* ini tinggi akan membuat investor menahan sahamnya lebih pendek, seperti pada penelitian Fathani dan Oktaviana (2018) yang menyatakan bahwa *Variance Return* berpengaruh positif.

Faktor Kelima yang dianggap dapat mempengaruhi *Holding Period* adalah *Dividend Payout Ratio* (DPR). Darmadji dan Fakhruddin (2012) menyatakan bahwa *Dividend Payout Ratio* adalah perbandingan dividen dengan laba bersih yang diperoleh, hal ini dapat mencerminkan berapa besar dividen yang diberikan perusahaan kepada para pemegang saham mereka dan akan menjadi salah satu daya Tarik investor untuk berinvestasi dalam saham tersebut lebih lama atau tidak sama sekali. Pada penelitian Nurwahid (2018) menemukan bahwa *Dividend Payout Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Holding Period*, yang berarti semakin tinggi *Dividend Payout Ratio* akan semakin lama pula investor menahan sahamnya.

Dari latar belakang diatas penelitian ini akan mengambil judul “Analisa Pengaruh Inflasi, *Earning Per Share*, *Market Value*, *Variance Return*, dan *Dividend Payout Ratio* Terhadap *Holding Period* Saham“. Sesuai dengan variabel-variabel yang telah dijelaskan dan penelitian akan dilakukan dengan populasi semua perusahaan di Indonesia yang tercatat Bursa Efek Indonesia (BEI) dan sampel diambil menggunakan teknik purposive sampling dengan kriteria dasar perusahaan yang tercatat dalam indeks LQ-45.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah disampaikan diatas, maka dapat disimpulkan rumusan masalah sebagai berikut :

1. Apakah Inflasi berpengaruh terhadap *Holding Period* saham pada perusahaan yang tercatat dalam indeks LQ-45 pada tahun 2016-2018?
2. Apakah *Earning Per Share* berpengaruh terhadap *Holding Period* saham pada perusahaan yang tercatat dalam indeks LQ-45 tahun 2016-2018?
3. Apakah *Market Value* berpengaruh terhadap *Holding Period* saham pada perusahaan yang tercatat dalam indeks LQ-45 tahun 2016-2018?
4. Apakah *Variance Return* berpengaruh terhadap *Holding Period* saham pada perusahaan yang tercatat dalam indeks LQ-45 tahun 2016-2018?
5. Apakah *Dividend Payout Ratio* berpengaruh terhadap *Holding Period* saham pada perusahaan yang tercatat dalam indeks LQ-45 tahun 2016-2018?

C. Tujuan Penelitian

Bedasarkan Rumusan Masalah tersebut, maka dapat disimpulkan tujuan penelitian sebagai berikut :

1. Menganalisis dan menguji pengaruh Inflasi terhadap *Holding Period* saham pada perusahaan tercatat dalam indeks LQ-45 tahun 2016-2018.

2. Menganalisis dan menguji pengaruh *Earning Per Share* terhadap *Holding Period* saham pada perusahaan tercatat dalam indeks LQ-45 tahun 2016-2018.
3. Menganalisis dan menguji pengaruh *Market Value* terhadap *Holding Period* saham pada perusahaan tercatat dalam indeks LQ-45 tahun 2016-2019.
4. Menganalisis dan menguji pengaruh *Variance Return* terhadap *Holding Period* saham pada perusahaan tercatat dalam indeks LQ-45 tahun 2016-2019.
5. Menganalisis dan menguji pengaruh *Dividend Payout Ratio* terhadap *Holding Period* saham pada perusahaan tercatat dalam indeks LQ-45 tahun 2016-2018.

D. Kontribusi Penelitian

1. Teoritis

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan wawasan baru yang lebih luas terhadap *Holding Period* dan faktor-faktor yang mempengaruhinya dengan memberikan informasi terbaru yang berbeda dengan penelitian sebelumnya, sehingga dapat digunakan sebagai acuan bagi peneliti-peneliti selanjutnya untuk mengembangkan penelitiannya mengenai *Holding Period* dan menemukan temuan-temuan yang baru.

2. Praktis

- a. Bagi Akademisi

Memberikan informasi-informasi tentang *Holding Period* dan faktor-faktor yang mempengaruhinya, serta bagaimana faktor-faktor tersebut dapat mengubah nilai *Holding Period* tersebut.

b. Bagi Investor

Investor dapat menggunakan penelitian ini sebagai dasar acuan untuk menentukan *Holding Period* saham mereka dengan memperhatikan faktor-faktor yang telah dibahas dalam penelitian ini.

c. Bagi Penulis

Penelitian ini digunakan sebagai alat untuk menerapkan teori-teori yang telah didapatkan dalam proses belajar mengajar dan memperdalam kemampuan penulis dalam menerapkan setiap pembelajaran kedalam praktik langsung dilapangan sehingga menemukan fakta-fakta yang ada berdasarkan pengalaman pribadi.

E. Sistematika Pembahasa

1. Bab I, Pendahuluan

Bab pertama dalam penyusunan skripsi ini membahas secara umum gambaran isi penelitian yang terdiri dari Latar Belakang Masalah, Rumusan Masalah, Tujuan Penelitian, dan Sistematika Pembahasan.

2. Bab II, Tinjauan Pustaka Dan Perumusan Hipotesis

Bab kedua dalam penyusunan skripsi ini menjelaskan Telaah Teori dan Penelitian Sebelumnya yang sesuai dengan tema penelitian,

kemudian dikembangkan menjadi Hipotesis dan merancang Model Penelitiannya.

3. Bab III, Metoda Penelitian

Bab ketiga skripsi dalam penyusunan skripsi ini menjelaskan secara rinci Metoda Penelitian tentang Populasi dan Sampel penelitian, Data Penelitian, Variabel dan Pengukuran Variabel, Metoda Analisis Data, dan Penujian Hipotesis.

4. Bab IV, Hasil Dan Pembahasan

Bab keempat dalam penyusunan skripsi ini menjelaskan mengenai temuan-temuan hasil penelitian seperti Hasil Statistik Deskriptif Variabel Penelitian, Uji Asumsi Klasik, dan Pengujian Hipotesis, yang kemudian dilakukan Pembahasan mengenai hasil-hasil yang didapatkan.

5. Bab V, Kesimpulan

Bab terakhir dalam penyusunan skripsi ini menjelaskan Kesimpulan dari Hasil dan Pembahasan pada bab sebelumnya, kemudian menerangkan mengenai Keterbatasan Penelitian selama penelitian berlangsung, dan terakhir memberikan Saran kepada pihak-pihak yang terkait sesuai dengan hasil yang ditemukan untuk dapat diambil manfaatnya oleh pihak tersebut.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

A. Telaah Teori

1. Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal pertama dikemukakan oleh Ross (1997) yang menyatakan bahwa sebuah eksekutif perusahaan memiliki informasi mengenai perusahaannya dan akan memberikan informasi tersebut kepada calon investor dengan anggapan akan menggunakannya sebagai acuan dalam berinvestasi pada perusahaan tersebut. Informasi yang dimaksud berupa apa yang sudah dilakukan perusahaan dalam upaya mewujudkan tujuan perusahaan. Brigham dan Houston (2014) menyatakan bahwa sinyal adalah sebuah tindakan yang dilakukan perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik.

Setidaknya ada dua hal yang harus diperhatikan agar sinyal yang diberikan kepada calon investor dapat diterima dengan baik :

a. Kualitas Informasi

Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi. Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal

bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Semakin lengkap perusahaan menyajikan informasi mereka akan mempermudah investor dalam menganalisa kemampuan perusahaan, dan akan memberikan daya tarik tersendiri dibanding dengan perusahaan yang menyajikan informasinya secara tidak lengkap.

b. Efek Sinyal

Teori Sinyal ini mendorong kepada perusahaan untuk memberikan informasi yang dimiliki perusahaan kepada calon investor dengan mencantumkan informasi secara lengkap agar dapat dimanfaatkan dengan maksimal karena pada dasarnya hanya perusahaan terkaitlah yang mengetahui lebih baik tentang kondisi perusahaan dibanding pihak lain, sehingga sangat penting adanya publikasi informasi yang realistis dan aktual kepada pihak yang membutuhkan.

Informasi yang diberikan oleh perusahaan ini biasanya disajikan dalam Laporan Keuangan, yang nantinya akan dianalisis oleh calon investor dan diinterpretasikan sebagai berita yang baik (good news) atau berita buruk (bad news). Inilah yang akan dijadikan sinyal bagi investor bahwa perusahaan memiliki prospek usaha yang bagus atau tidak, jika dibanding dengan perusahaan

yang tidak menyediakan informasi secara baik dan benar, maka akan berdampak pada tidak terkirimnya sinyal-sinyal baik yang berhubungan dengan kemampuan perusahaan untuk menarik investor.

Dalam analisis mengenai faktor penentu *Holding Period* , sangat dibutuhkan adanya sinyal-sinyal dari perusahaan yang dapat digunakan sebagai dasar analisis bagi calon investor untuk mengetahui kapan saja mereka harus menahan saham mereka lebih lama atau memilih untuk menjual saham mereka saja. Pada dasarnya banyak alat yang dapat digunakan sebagai alat pengukur *Holding Period* ini, semakin lengkap informasi yang dipublikasikan oleh perusahaan akan semakin tajam analisis yang bisa dilakukan dan juga sebaliknya, jika informasi yang disediakan semakin terbatas akan menyulitkan para analisator saham dalam memperhitungkan lamanya mereka menahan saham yang dimiliki, sebab dalam sebuah alat ukur *Holding Period* memerlukan beberapa informasi dari publikasi perusahaan. Hubungan teori sinyal dengan penelitian ini menunjukkan bahwa *Holding Period* saham sering dianggap sebagai sinyal bagi investor dalam menilai baik buruknya perusahaan, hal ini disebabkan karena dimana investor melakukan *Holding Period* saham dapat membawa pengaruh terhadap harga saham perusahaan.

2. Teori Investasi

Menurut Jogiyanto (2013) Investasi adalah Penundaan konsumsi sekarang untuk dimasukkan ke aktiva produktif selama periode waktu yang tertentu, sedangkan menurut Sadono Sukirno (2016) investasi adalah aktivitas pengeluaran atau pembelanjaan penanam modal untuk membeli barang-barang modal dan juga perlengkapan-perengkapan produksi dengan tujuan menambah kemampuan memproduksi barang dan jasa yang tersedia dalam perekonomian. Sehingga dapat dipahami bahwa investasi adalah kegiatan yang dilakukan dengan mengorbankan sesuatu yang bernilai dimasa sekarang untuk mendapatkan sumber daya yang dapat digunakan pada masa yang akan datang. Dalam bukunya, Jogiyanto (2013) menjelaskan investasi dibagi kedalam dua jenis :

- a. Investasi sektor riil, yaitu investasi pada sesuatu yang berwujud dan atau dalam bentuk fisik.
- b. Investasi surat berharga atau sekuritas, yaitu investasi yang dilakukan dengan membeli surat berharga yang diterbitkan oleh perusahaan terkait yang memiliki klaim atas usaha dan aktiva riil yang diawasi oleh sebuah lembaga tertentu.

Dalam mengambil sebuah keputusan investasi, diperlukan adanya beberapa pertimbangan yang harus dilakuakn oleh seorang calon investor agar investasi yang dilakukan dapat menghasilkan *Return* yang optimal dan tidak menimbulkan banyak kerugian pada pihak investor,

menurut Tandelilin (2010) dalam berinvestasi ada beberapa dasar yang perlu diperhatikan :

a. *Return*

Dalam sebuah investasi, hal yang menjadi tujuan utama bagi seorang investor adalah mendapat keuntungan dari investasinya yang dilakukan, akan sangat wajar bagi investor untuk mengharapkan *Return* yang besar. *Return* itu sendiri dibedakan menjadi dua, yaitu *Return* yang diharapkan (*expected Return*) dan *Return* sesungguhnya (*realized Return*), *Return* yang diharapkan merupakan *Return* yang diantisipasi oleh investor yang akan didapatkan di masa yang akan datang, dan belum pasti besarannya, *Return* ini telah diperkirakan saat awal mereka memutuskan untuk melakukan investasi, hal ini didasarkan perhitungan awal yang menggunakan analisa tentang saham yang ingin dibeli. Sedangkan *Return* sesungguhnya adalah tingkat *Return* yang telah mereka terima pada periode investasi yang lalu, sudah menjadi hal biasa adanya perbedaan antara *Return* yang diharapkan dengan *Return* sesungguhnya, hal ini dikarenakan banyak hal yang terjadi pada masa tunggu penerimaan *Return* yang dapat mempengaruhi pergerakan tingkat *Return* yang akan didapat.

b. Risiko

Risiko dalam berinvestasi dapat diartikan sebagai adanya perbedaan antara *Return* yang diharapkan dengan *Return*

sesungguhnya, hampir semua jenis investasi memiliki risikonya masing-masing, tetapi risiko ini pada dasarnya dapat mencerminkan tingkat kemungkinan *Return* yang akan diperoleh calon investor. Semakin tinggi risiko akan semakin tinggi pula tingkat kemungkinan *Return* yang akan didapat, begitu pula sebaliknya. Sikap investor terhadap risiko ini sangat bergantung terhadap motivasi investor itu sendiri, semakin tinggi keinginan seorang investor untuk mendapatkan *Return* yang besar akan semakin berani pula seorang tersebut untuk mengambil risiko yang dihadapi.

c. Hubungan Tingkat *Return* dan Risiko yang Diharapkan

Seperti yang telah dijelaskan diatas bahwa terdapat hubungan antara besarnya tingkat *Return* yang diperoleh dengan tingkat risiko yang dihadapi, semakin besar risiko yang ada pada sebuah investasi akan semakin besar pula kemungkinan *Return* yang diperoleh, begitu pula sebaliknya.

3. Pengertian Antar Variabel

a. *Holding Period*

Jones (2012) mengartikan *Holding Period* sebagai lamanya waktu yang dibutuhkan oleh investor untuk berinvestasi dengan sejumlah uang yang mereka keluarkan atau dengan kata lain rata-rata panjangnya waktu investor menahan saham perusahaan selama periode tertentu.

Sebuah keputusan untuk membeli, menahan, atau menjual saham dapat diperhitungkan menggunakan perbandingan antara ekspektasi nilai intrinsik dengan harga pasarnya (Halim, 2011) dengan kriteria sebagai berikut:

- 1) Jika harga pasar saham lebih rendah dari nilai instrinsiknya, maka saham tersebut layak untuk dibeli dan atau ditahan sementara dengan tujuan untuk memperoleh capital gain jika kemudian harganya kembali naik.
- 2) Jika harga pasar saham sama dengan nilai intrinsiknya, maka jangan melakukan transaksi baik membeli maupun menjual. Karena saham tersebut dalam keadaan yang keseimbangan, sehingga tidak ada keuntungan yang diperoleh dari transaksi pembelian atau penjualan saham tersebut, jika saham sudah dimiliki lebih baik ditahan sementara untuk melihat pergerakan harga saham diwaktu yang akan datang.
- 3) Jika harga pasar saham lebih tinggi dari nilai instrinsiknya, maka saham tersebut sebaiknya dijual untuk mendapatkan keuntungan dari penjualan saham tersebut sekaligus menghindari kerugian dimasa yang akan datang ketika harganya kembali turun. Karena tentu harganya kemudian akan turun menyesuaikan dengan nilainya. Hal yang perlu dipahami adalah saat menentukan nilai intrinsik suatu saham perlu dilakukan analisa yang detail dan benar, karena jika

tidak maka ada kemungkinan akan kesalahan menghitung nilai intrinsik yang berakibatkan kerugian dalam mengambil langkah terhadap saham yang akan dibeli, ditahan, maupun dijual.

b. Inflasi

Menurut Eko Prasetyo (2017) Inflasi adalah proses kenaikan harga-harga umum barang dan jasa secara terus menerus, perubahan inflasi yang terjadi secara terus menerus akan mempengaruhi keputusan investor terhadap investasi yang dilakukan. Inflasi dapat disebabkan oleh dua hal :

- 1) Permintaan berlebih pada likuiditas/uang/alat tukar, faktor ini dipengaruhi oleh peran negara dalam kebijakan moneter Bank Sentral.
- 2) Tekanan produksi dan distribusi, kurangnya produksi, produk atau jasa dan juga termasuk kurangnya distribusi, faktor ini dipengaruhi oleh peran negara dalam pelaksana kebijakan, dalam hal ini dipegang oleh Pemerintah seperti fiskal perpajakan, retribusi, insentif, disinsentif, kebijakan pembangunan infrastruktur, regulasi, dll.

Sadono Sukirno (2016), menyatakan bahwa inflasi disebabkan oleh tiga faktor yaitu jumlah uang beredar, kecepatan peredaran uang, dan jumlah barang yang diperdagangkan. Dalam pengertian inflasi yang dijelaskan olehnya suatu kenaikan barang-

barang secara umum baru bisa disebut inflasi jika itu terjadi pada setiap barang yang diperdagangkan dengan tingkat prosentase kenaikan yang sama. Hal tersebut juga harus terjadi terus menerus selama periode tertentu, bukan hanya karena dipengaruhi suatu kejadian yang dapat menyebabkan terjadinya kenaikan harga suatu barang, misalkan saja adanya bencana nasional, yang menyebabkan kenaikan suatu barang, hal ini bukan disebut sebagai inflasi karena hanya terjadi dalam satu waktu tertentu. Kenaikan harga barang yang terjadi dalam satu waktu, meskipun besar persentasenya tidak bisa dikategorikan sebagai inflasi.

c. *Earning Per Share*

Menurut Tandelilin (2010), *Earning Per Share* adalah besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan kepada semua pemegang saham. Earnings per share merupakan rasio keuangan yang digunakan investor sebagai dasar dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi. Besarnya *Earning Per Share* perusahaan dapat diketahui melalui laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan tersebut. Apabila perusahaan tidak mencantumkan besarnya *Earning Per Share* dalam laporan keuangan, dapat dihitung berdasarkan laporan laba rugi dan laporan neraca yang ada.

Pada dasarnya perhitungan *Earning Per Share* menunjukkan bahwa seberapa besarkannya kemampuan perusahaan untuk

menghasilkan keuntungan berdasarkan saham yang mereka jual, sehingga hal tersebut secara tidak langsung memberikan indikasi kesehatan perusahaan dalam mencari keuntungan, yang nantinya dapat dibagikan sebagai dividen. Perhitungan *Earning Per Share* dinilai sangat diutamakan karena menurut Tandelilin (2010) mengandung tiga alasan utama :

- 1) Laba Per Saham biasa dipakai untuk mengestimasi nilai intrinsik saham.
- 2) Dividen yang dibayarkan perusahaan pada dasarnya dibayarkan dari earning (laba).
- 3) Adanya hubungan antara perubahan earning (laba) dengan perubahan harga saham.

Meski sangat berguna, ada kemungkinan terjadinya perubahan perhitungan *Earning Per Share* ini, jika tidak dianalisis secara lebih cermat, ada beberapa faktor yang mempengaruhi pergerakan kenaikan dan penurunan *Earning Per Share* menurut Brigham dan Housturn (2014) :

- 1) Laba bersih naik dan jumlah lembar saham biasa yang beredar tetap.
- 2) Laba bersih tetap dan jumlah lembar saham biasa yang beredar turun.
- 3) Laba bersih naik dan jumlah lembar saham biasa yang beredar turun.

- 4) Persentase kenaikan laba bersih lebih besar dari pada persentase kenaikan jumlah lembar saham biasa yang beredar.
- 5) Persentase penurunan jumlah lembar saham biasa yang beredar lebih besar dari pada persentase penurunan laba bersih

Tingginya *Earning Per Share* akan mencerminkan kemampuan dan keberhasilan perusahaan dalam memaksimalkan tingkat pengembalian kepada pemegang saham atas dana yang ditanamkan pemegang saham dalam perusahaan. Earnings per share merupakan salah satu indikator bagi investor untuk mengukur keberhasilan atau prospek perusahaan dimasa mendatang. Semakin tinggi *Earning Per Share* akan semakin menarik bagi investor karena berarti semakin besar laba yang didipat oleh perusahaan dan meningkatkan kemungkinan pembagian dividen yang lebih besar kepada para pemegang sahamnya (Darmadji dan Fakhruddin, 2012) . Oleh karena itu, tentunya seorang investor akan lebih lama menahan saham perusahaan yang memiliki earnings per share yang tinggi.

d. *Market Value*

Jones (2012) menyatakan bahwa *Market Value* mencerminkan nilai keseluruhan suatu perusahaan yang terjadi di pasar saham, *Market Value* dapat diperoleh dari penghitungan

harga saham dikali jumlah saham beredar. *Market Value* menunjukkan ukuran perusahaan (firm size). Semakin besar *Market Value* berarti semakin besar perusahaan tersebut dilihat dari ukuran perusahaannya. Sebaliknya, perusahaan dengan *Market Value* yang kecil maka perusahaan tersebut kecil dilihat dari ukuran perusahaannya. Ukuran perusahaan akan memengaruhi *Holding Period* saham yang dimiliki investor.

Dalam bukunya, Husnan (2015) menjelaskan bahwa pembentukan harga di Bursa Efek Indonesia dapat dibedakan menjadi dua tipe, yaitu pasar lelang dan pasar negosiasi. Pada perdagangan reguler, harga terbentuk sesuai dengan harga lelang, dengan proses tawar-menawar didasarkan atas prioritas harga dan prioritas waktu. Dengan sistem ini maka broker akan memasukan order yang mereka terima dari investor ke dalam terminal komputer mereka di pasar bursa. Apabila permintaan akan suatu saham besar, sementara penawaran sedikit, maka harga saham akan naik, begitu pula sebaliknya.

Market Value dapat digunakan untuk menghitung faktor keamanan sebuah investasi (Ratih, 2018), seorang investor cenderung menghindari risiko yang mengakibatkan kerugian pada investasi yang dilakukan, dengan melihat kemampuan perusahaan pada pasar saham yang ada, meminimalkan kemungkinan kerugian itu terjadi karena *Market Value* dapat memproyeksikan

kemampuan perusahaan dalam bersaing pada usaha yang dilakukannya. Sehingga lebih baik untuk menahan saham yang dimiliki ketika memang dalam realitas pasar, saham tersebut memiliki kemampuan untuk menarik investor lain, berarti mencerminkan saham tersebut memiliki prospek keuntungan yang tinggi. Meskipun bisa juga dijual untuk mendapatkan untung dari hasil penjualan saham, seorang investor cenderung membeli saham untuk mendapatkan keuntungan dari dividen yang diberikan di masa yang akan datang karena bersifat jangka panjang.

e. *Variance Return*

Menurut Jogiyanto (2013), ketika investor akan menganalisa suatu investasi, tidaklah cukup dengan hanya sekedar menghitung *Return* yang akan didapatkan, tetapi juga harus memasukkan unsur risiko kedalam analisis yang digunakan. *Return* yang ingin didapatkan oleh investor merupakan *Return* yang akan datang, berarti terdapat nilai ketidakpastian yang ada didalamnya, hal inilah yang kemudian menjadi risiko, karena ada kemungkinan antara *Return* yang diharapkan dengan *Return* sesungguhnya. Risiko suatu investasi diukur dari besarnya varians atau standar deviasi dari pengembalian yang diharapkan atau kemungkinan tingkat pengembalian yang diperoleh menyimpang dari yang diharapkan. Semakin besar penyebaran maka investasi tersebut akan semakin berisiko.

Variance Return menunjukkan ketidak pastian dalam *Return* yang didapatkan para investor dari saham yang dimiliki, ketika fluktuasi *Return*nya terlalu tinggi dan tidak menunjukkan trend kenaikan yang positif bisa dipastikan *Return* yang akan didapatkan semakin tidak pasti, hal ini akan kurang menarik di mata investor karena mereka pasti ingin melakukan investasi dengan *Return* yang pasti dan naik dari waktu ke waktu. Sebuah investasi yang memiliki *Variance Return* yang kecil menandakan bahwa risiko investasi tersebut juga kecil, dan sebaliknya jika *Variance Return*nya besar maka risikonya juga besar.

f. *Dividend Payout Ratio*

Dividend Payout Ratio adalah Dividen per lembar saham dibagi laba per lembar saham. Tidak semua laba perusahaan akan dibagikan oleh pemegang saham, sehingga seorang investor perlu tahu berapa presentasi dividen yang akan mereka dapatkan dari laba yang dihasilkan oleh sebuah perusahaan, sehingga banyak investor yang akan menahan saham yang dimilikinya saat mengetahui *Dividend Payout Ratio* yang ditawarkan perusahaan tinggi.

Menurut Gitosudarmo (2012), semakin besar *Dividend Payout Ratio*, akan semakin menguntungkan pihak investor, karena berarti semakin kecil laba yang ditahan oleh perusahaan karena telah dibagikan sebagai dividen, begitu pula sebaliknya ketika

Dividend Payout Ratio nya semakin kecil maka semakin besar laba yang ditahan oleh perusahaan.

4. Instrumen Penelitian

a. Saham

Menurut Jogiyanto (2013) Saham adalah surat berharga yang berisi hak kepemilikan suatu perusahaan yang dijual kepada publik oleh perusahaan penerbit, saham dapat dibedakan menjadi dua jenis :

1) Saham biasa

Saham biasa merupakan saham yang dikeluarkan oleh perusahaan yang hanya mengeluarkan satu jenis saham, pemegang saham adalah pemilik perusahaan yang mewakilkan kepada manajemen untuk menjalankan operasi perusahaan. Hak yang dimiliki oleh pemegang saham biasa adalah hak kontrol, hak menerima pembagian keuntungan dan hak preemptif.

2) Saham preferen

Merupakan saham yang mempunyai sifat gabungan antara obligasi dan saham biasa, pemilik saham ini memiliki hak-hak prioritas lebih dari saham biasa, akan tetapi saham ini umumnya tidak memiliki hak veto seperti yang dimiliki oleh saham biasa. Beberapa hak yang dimiliki oleh saham ini

yaitu hak atas dividen tetap dan hak pembayaran terlebih dahulu jika terjadi likuidasi.

b. Pengelompokan kinerja saham

Dengan semakin berkembangnya pasar saham yang ada di Indonesia banyak kebutuhan-kebutuhan akan informasi yang lebih lengkap mengenai pergerakan saham, kemudian dibentuklah beberapa indeks harga saham untuk mempermudah dalam mengetahui informasi-informasi secara lebih mudah dan lengkap. Ada 11 indeks yang tercatat dalam Bursa Efek Indonesia sekarang ini masing-masing indeks memiliki tujuan khusus dan disebarluaskan melalui berbagai media sebagai salah satu alat bantu bagi investor untuk memperhitungkan investasi mana yang lebih tepat bagi mereka. Berikut adalah 11 indeks saham yang tercatat dalam Bursa Efek Indonesia :

- 1) Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), yaitu indeks yang menggunakan semua emiten yang tercatat dalam Bursa Efek Indonesia sebagai komponen perhitungan indeks.
- 2) Indeks Sektoral, yaitu indeks yang menggunakan emiten yang ada sesuai dengan masing-masing sektor yang dijalankan.
- 3) Indeks LQ-45, yaitu indeks yang menggunakan 45 emiten yang dipilih berdasarkan likuiditas dan kapitalisasi pasar, dengan memperhitungkan kriteria-kriteria tertentu.

- 4) *Jakarta Islamic Index (JII)*, yaitu indeks yang menggunakan 30 emiten yang termasuk dalam kriteria syariah berdasar Daftar Efek Syariah yang diterbitkan oleh Bapepam-LK dan merupakan sebuah saham yang memiliki likuiditas yang tinggi dan kapitalisasi pasar yang besar.
- 5) Indeks Kompas 100, yaitu indeks yang menggunakan 100 emiten yang dipilih berdasarkan pertimbangan likuiditas dan kapitalisasi pasar, dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan. Indeks BISNIS-27, menggunakan 27 emiten yang dipilih berdasarkan kriteria tertentu dan merupakan kerja sama antara PT. Bursa Efek Indonesia dengan Harian Bisnis Indonesia.
- 6) Indeks PEFINDO25, menggunakan 25 emiten yang dipilih berdasarkan kriteria tertentu dan merupakan kerja sama antara PT. Bursa Efek Indonesia dengan lembaga rating PEFINDO.
- 7) Indeks SRI-KEHATI, menggunakan 25 emiten yang dipilih berdasarkan kriteria tertentu dan merupakan kerja sama antara PT Bursa Efek Indonesia dengan Yayasan KEHATI.
- 8) Indeks Papan Utama, menggunakan emiten yang masuk dalam kriteria papan utama.
- 9) Indeks Papan Pengembangan, menggunakan emiten yang masuk dalam kriteria papan pengembangan.

10) Indeks Individual, yaitu indeks harga saham masing-masing emiten.

c. Indeks LQ-45

Indeks LQ-45 merupakan sebuah indeks yang terdiri atas 45 perusahaan dengan saham yang paling aktif didagangkan. Pertimbangan yang mendasari pemilihan saham yang masuk di LQ-45 adalah likuiditas dan kapitalisasi pasar dengan kriteria sebagai berikut :

- 1) Selama 12 bulan terakhir, rata-rata transaksi sahamnya masuk dalam urutan 60 terbesar di pasar regular.
- 2) Selama 12 bulan terakhir, rata-rata nilai kapitalisasi pasarnya masuk dalam urutan 60 terbesar di pasar regular.
- 3) Telah tercatat di BEI paling tidak selama 3 bulan

Emiten yang tercatat Indeks LQ-45 ini akan diperbarui tiap 6 bulan sekali, yaitu pada awal bulan Februari dan Agustus, dan akan menerima evaluasi pada semua emiten yang tercatat setiap tiga bulan sekali. Untuk menjamin kewajaran dalam pemilihan saham yang masuk dalam indeks LQ-45, BEI dapat meminta pendapat kepada komisi penasehat yang terdiri dari para ahli dari Bapepam-LK, Universitas dan profesional di bidang pasar modal yang independen sehingga dapat dinilai secara Obyektif.

B. Telaah Penelitian Sebelumnya

Ely Winda Sari dan Nyoman Abudanti (2015). Penelitiannya berjudul Determinan Penentu *Holding Period* Pada Indeks LQ-45. Dengan populasi perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ-45 periode 2010-2013. Sampel sebanyak 23 perusahaan yang diambil melalui teknik purposive sampling. Hasil penelitian ini menunjukkan variabel Bid-ask Spread berpengaruh negatif dan tidak signifikan, variabel *Market Value* dan variabel *Dividend Payout Ratio* berpengaruh positif dan signifikan, sedangkan variabel Risk of *Return* berpengaruh negatif dan signifikan. Koefisien Determinasi keempat variabel tersebut adalah 39,2 %.

Dwi Ratih dan Bety Nur Achadiyah (2018). Penelitiannya yang berjudul Pengaruh Bid-Ask Spread, *Market Value* Dan Risk Of *Return* Terhadap *Holding Period* Saham. Dengan populasi seluruh perusahaan sub sektor *food and beverages* yang tercatat BEI tahun 2010-2012 yang berjumlah 20 perusahaan. Sampel sebanyak 10 perusahaan yang diambil melalui teknik *purposive sampling* . Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel Bid-ask Spread dan *Market Value* berpengaruh positif dan signifikan, sedangkan Risk of *Return* berpengaruh negatif dan signifikan. Koefisien Determinansi ketiga variabel tersebut adalah 56,9%.

Nurul Fathani dan Ulfi Kartika Oktaviana (2018). Penelitiannya yang berjudul Determinan *Holding Period* Jakarta Islamic Index. Dengan populasi perusahaan yang tercatat pada Jakarta Islamic Index tahun 2014-2016. Sampel sebanyak 13 perusahaan yang diambil melalui teknik purposive sampling.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *Market Value* dan Bid-ask Spread berpengaruh positif dan tidak signifikan, sedangkan variabel Variasi *Return* berpengaruh negatif dan tidak signifikan, dan variabel *Dividend Payout Ratio* berpengaruh positif dan signifikan. Koefisien Determinasi keempat variabel adalah 30%. Nilai signifikansi keempat variabel adalah $\alpha = 5\%$.

Nurwahid Aditya Wijanarko dan Naning Margasari (2018). Penelitiannya berjudul Analisis Faktor Yang Mempengaruhi *Holding Period* Saham Pada Perusahaan Go Public Yang Tercatat Di Indeks LQ-45. Dengan populasi perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ-45 tahun 2014-2016. Sampel yang diambil melalui teknik Purposive Sampling. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Market Value*, *Dividend Payout Ratio*, dan *Return on Asset* berpengaruh positif dan tidak signifikan, sedangkan *Variance Return* berpengaruh positif dan tidak signifikan dan *Earning Per Share* berpengaruh positif dan tidak signifikan. Koefisien Determinasi keempat variabel tersebut adalah 67,7%.

Tiara Novia Fatrin, Yudhistira Ardana, dan Wulandari (2018). Penelitiannya yang berjudul Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Holding Period* Saham. Dengan populasi perusahaan yang tercatat dalam indeks LQ-45 pada tahun 2014-2016. Sampel yang digunakan adalah sebanyak 21 perusahaan yang diambil melalui teknik purposive sampling. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel Bid-ask Spread berpengaruh negatif dan tidak signifikan, variabel *Market Value* dan Volume Perdagangan berpengaruh

positif dan signifikan, sedangkan variabel *Variance Return* berpengaruh positif dan tidak signifikan, dan variabel *Dividend Payout Ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan. Koefisien Diterminasi keempat variabel tersebut adalah 38,1%.

C. Perumusan Hipotesis

1. Pengaruh Inflasi Terhadap *Holding Period* Saham

Menurut Eko Prasetyo (2017) Inflasi adalah proses kenaikan harga-harga umum barang dan jasa secara terus menerus, perubahan inflasi yang terjadi secara terus menerus akan mempengaruhi keputusan investor terhadap investasi yang dilakukan. Semakin tinggi Inflasi akan membuat kebanyakan orang menahan investasi yang dimiliki termasuk salah satunya adalah saham yang dimiliki karena dengan menjual saham yang dimiliki tidak akan memberikan keuntungan yang lebih besar dibanding dengan menahan dan menunggu hingga inflasi kembali normal.

Asfia (2016) menyatakan bahwa tingkat inflasi yang tinggi akan memperlambat perkembangan ekonomi suatu negara, termasuk dalam hal investasi yang akan memberikan tekanan-tekanan tertentu pada investor dalam memperhitungkan investasi yang akan dilakukan. Bahkan dalam tingkatan tertentu, inflasi dapat membuat permintaan turun (Sukirno, 2016), hal tersebut membuat investasi tidak lagi dianggap menarik dan menurunkan harga saham karena adanya penurunan permintaan terhadap saham, sehingga bagi investor yang

memiliki saham sebuah perusahaan harus memutar otak untuk menahan saham dan menunggu hingga harga saham kembali normal dan menungtungkan untuk dijual kembali. Berdasarkan uraian diatas dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut :

H1 : Inflasi berpengaruh positif terhadap *Holding Period Saham* pada perusahaan tercatat dalam indeks LQ-45 tahun 2016-2018.

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

Menurut Tandelilin (2010), *Earning Per Share* adalah besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan kepada semua pemegang saham. Hal ini memberikan petunjuk bahwa semakin besar Earing per share, maka semakin baik kinerja perusahaan dalam mengelola dana investasi menjadi laba yang akan dibagikan kepada para pemegang sahamnya, dan membuat mereka akan semakin lama dalam menahan saham yang dimiliki dengan anggapan akan menerima *Return* yang lebih besar dari perusahaan, begitu pula sebaliknya.

Syamsudin (2016) menyatakan bahwa para pemegang saham akan tertarik dengan perusahaan yang memiliki *Earning Per Share* yang lebih tinggi, hal ini dikarenakan karena mereka beranggapan bahwa *Earning Per Share* merupakan salah wujud dari keberhasilan. Perusahaan yang baik, berarti dapat mengoptimalkan sumber daya yang dimiliki, ketika hal tersebut tercapai, maka para pemegang saham akan menahan sahamnya lebih lama karena perusahaan tempat mereka berinvestasi dapat memaksimalkan keuntungan mereka. Berdasarkan uraian diatas dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut :.

H2 : *Earning Per Share* berpengaruh positif terhadap *Holding Period Saham* pada perusahaan tercatat dalam indeks LQ-45 tahun 2016-2018.

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

Menurut Jogiyanto (2013) *Market Value* adalah harga saham yang terjadi di pasar bursa yang ditentukan oleh pelaku pasar pada periode tertentu. *Market Value* ini dapat menunjukkan posisi perusahaan dalam pasar persaingan pasar yang ada, besar kecilnya *Market Value* menunjukkan harga saham yang ditawarkan oleh perusahaan dibanding dengan harga rata-ratanya, hal ini akan menunjukkan semakin besar kemampuan dan kesehatan perusahaan, yang berarti akan semakin terjaminnya keuntungan investor, sehingga semakin tinggi *Market Value* akan membuat investor tertarik untuk menahan sahamnya pada jangka waktu yang lebih panjang.

Jones (2012) menyatakan bahwa *Market Value* dapat menunjukkan nilai keseluruhan suatu perusahaan yang terjadi dalam pasar saham, apabila *Market Value* semakin besar maka semakin besar pula ukuran perusahaan, sehingga akan membuat pemegang saham lebih tertarik untuk menahan sahamnya lebih lama. Berdasarkan uraian diatas dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut .:

H3 : *Market Value* berpengaruh positif terhadap *Holding Period Saham* pada perusahaan tercatat dalam indeks LQ-45 tahun 2016-2018.

4. Pengaruh *Variance Return* Terhadap *Holding Period Saham*

Jogiyanto (2013) mendefinisikan risiko sebagai variabilitas pendapatan yang diharapkan. Risiko suatu investasi diukur dari besarnya varians atau standar deviasi dari pengembalian yang diharapkan atau kemungkinan tingkat pengembalian yang diperoleh menyimpang dari yang diharapkan. Semakin besar penyebaran maka investasi tersebut akan semakin berisiko. *Variance Return* menunjukkan ketidak pastian dalam *Return* yang didapatkan para investor dari saham yang dimiliki, hal ini akan menimbulkan risiko bagi investor dalam investasi ketika fluktuasi *Return*nya terlalu tinggi dan tidak menunjukkan trend kenaikan yang positif karena seorang investor pasti ingin melakukan investasi dengan *Return* yang pasti dan naik dari waktu ke waktu.

Menurut Atkins dan Dyl (1997) volatilitas perusahaan yang tinggi mengindikasikan ketidakseimbangan yang lebih besar yang menyebabkan volume perdagangan yang lebih tinggi dan *Holding Period* yang lebih pendek oleh karena itu asumsinya adalah ketika *Variance Return* ini tinggi akan membuat investor menahan sahamnya lebih pendek. Berdasarkan uraian diatas dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut .:

H4 : *Variance Return* berpengaruh negatif terhadap *Holding Period* Saham pada perusahaan tercatat dalam indeks LQ-45 tahun 2016-2018.

5. Pengaruh *Dividend Payout Ratio* Terhadap *Holding Period* Saham

Darmadji dan Fakhrudin (2012) menyatakan bahwa *Dividend Payout Ratio* adalah perbandingan dividen dengan laba bersih yang diperoleh, semakin besar dividen, semakin besar pula *Dividend Payout Ratio* nya (Hadi, 2013), karena perhitungannya didasarkan oleh seberapa besar Dividen yang akan didapatkan oleh investor dari keseluruhan hasil yang didapatkan oleh perusahaan dalam menjalankan aktivitas usahanya. Dividen yang dibagikan oleh perusahaan selalu menjadi fokus utama para investor dalam menentukan investasi yang mereka lakukan, apakah akan menguntungkan bagi mereka untuk menahan lebih lama saham yang dimiliki atau lebih baik untuk menjualnya karena pendapatan yang mereka dapatkan dari menahan saham tersebut dinilai tidak begitu menguntungkan.

Perlu diketahui bahwa tidak semua pendapatan bersih yang diperoleh perusahaan akan dibagikan oleh para pemegang saham, tentunya ada ketentuan-ketentuan tertentu yang telah ditetapkan oleh perusahaan sebelum membagikan dividen kepada para pemegang saham mereka. *Dividend Payout Ratio* memperhitungkan dividen yang dibagikan dibanding dengan pendapatan perusahaan, sehingga para investor tahu perusahaan mana yang memiliki kebijakan yang paling menguntungkan dalam hal pembagian keuntungan. Hal ini dapat mencerminkan berapa besar dividen yang diberikan perusahaan kepada para pemegang saham mereka dan akan menjadi salah satu daya tarik investor untuk berinvestasi dalam saham tersebut lebih lama atau tidak sama sekali. Semakin besar *Dividend Payout Ratio* akan

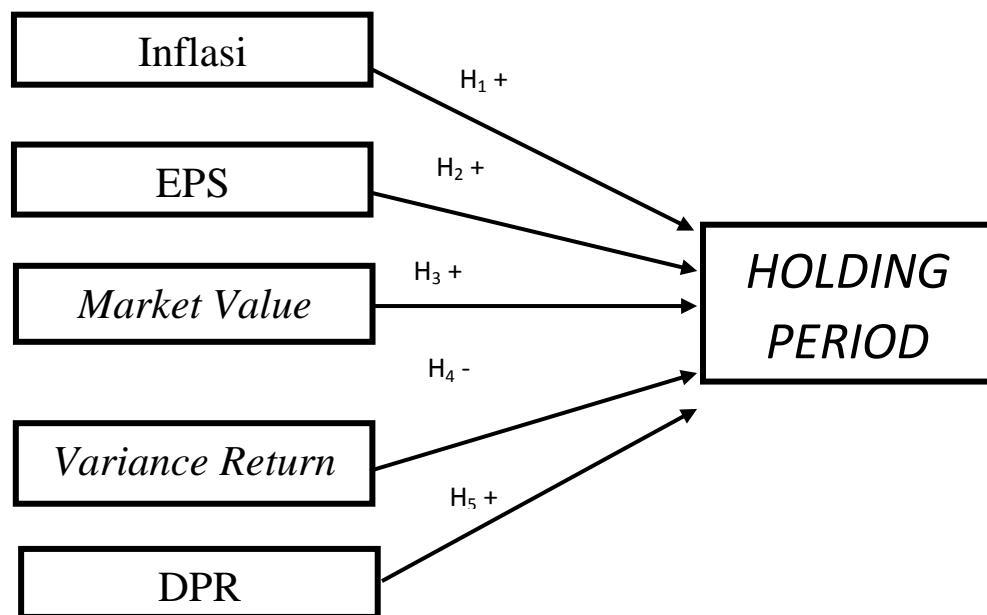
menguntungkan bagi investor sehingga memberikan dorongan untuk menahan saham mereka lebih lama (Clarasati dan Worokinasih, 2018).

Berdasarkan uraian diatas dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut:.

H5 : *Dividend Payout Ratio* berpengaruh positif terhadap *Holding Period Saham* pada perusahaan tercatat dalam indeks LQ-45 tahun 2016-2018.

D. Model Penelitian

Model penelitian adalah sebuah konstruksi visual yang membantu peneliti maupun pembaca penelitian dapat membedakan jenis-jenis variabel yang diteliti. Dalam penelitian ini dilakukan penelitian dengan Inflasi, *Earning Per Share* , *Market Value*, *Variance Return*, dan *Dividend Payout Ratio* sebagai variabel independen. Kemudian *Holding Period* sebagai variabel dependen. Berikut adalah model penelitian yang dilakukan:



Gambar 1. Model Penelitian

BAB III

METODA PENELITIAN

A. Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini adalah Semua perusahaan yang tercatat dalam indeks LQ-45 pada tahun 2016-2018, yang berarti terdapat 45 anggota populasi yang digunakan dalam penelitian ini. Sedangkan sampel yang digunakan dalam penelitian ini diambil menggunakan teknik *purposive sampling* yang membatasi pengambilan sampel melalui kriteria berikut :

Tabel 2. Kriteria Pengambilan Sampel

Kriteria	Jumlah
Perusahaan tercatat dalam indeks LQ-45	45
Konsisten tercatat dalam indeks LQ-45 lima tahun berturut-turut mulai dari tahun 2014 sampai tahun 2018.	(11)
Perusahaan menyediakan Laporan Keuangan yang dipublikasikan sampai dengan tahun 2018.	(1)
Menyediakan data yang diperlukan selama penelitian ini dilakukan	(20)
Jumlah Sampel	13

Jadi jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 13 perusahaan, dengan data yang akan digunakan selama tiga tahun, pada tahun 2016-2018, sehingga 13 perusahaan dikali dengan data 3 tahun penelitian, yang berarti data yang akan digunakan adalah sebanyak 39 data, berikut adalah nama perusahaan yang dijadikan sampel penelitian :

Tabel 3. Sampel Penelitian

No	Kode	Nama Perusahaan
1	ADRO	Adaro <i>Energy</i> Tbk.
2	AKRA	AKR Corporindo Tbk.
3	BBCA	Bank Central Asia Tbk.
4	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.
5	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.
6	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.
7	GGRM	Gudang Garam Tbk.
8	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
9	KLBF	Kalbe Farma Tbk
10	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk.
11	PWON	Pakuwon Jati Tbk.
12	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.
13	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk.

B. Data Penelitian

1. Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif, yaitu jenis data yang dapat diukur atau dihitung secara langsung sebagai variabel angka atau bilangan. Jenis data ini diolah dengan melakukan input data ke dalam skala pengukuran statistik, dan hasil yang didapatkan oleh data ini tidak dinyatakan dalam bahasa alami, melainkan dalam *numeric*.

Penelitian ini menggunakan sumber data sekunder, dimana data yang dikumpulkan diperoleh melalui berbagai media perantara yang

menyediakan data-data yang diperlukan selama penelitian berlangsung. Sumber-sumber penyedia data merupakan sumber yang memiliki otoritas tertentu dalam publikasi informasi, sehingga data yang diperoleh dapat di pertanggung jawabkan dan di percaya kebenarannya.

2. Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan objek perusahaan yang tercatat dalam indeks LQ-45 yang dipublikasikan pada website resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id. Terdapat pula beberapa halaman website yang digunakan untuk membantu penelitian ini, seperti website Bank Indonesia yaitu www.bi.go.id, website penyedia data keuangan yahoo www.finance.yahoo.com dan website Otoritas Jasa Keuangan Indonesia yaitu www.ojk.go.id.

C. Variabel Penelitian dan Pengukuran Variabel

a. Variabel Dependen (Y)

Variabel Dependen dalam penelitian ini adalah *Holding Period*, *Holding Period* merupakan lamanya waktu yang dibutuhkan oleh investor untuk berinvestasi dengan sejumlah uang yang mereka keluarkan atau dengan kata lain rata-rata panjangnya waktu investor menahan saham perusahaan selama periode tertentu., pengukuran *Holding Period* dikemukakan oleh Atkyns dan Dyl (1997):

$$Holding\ Period = \frac{Jumlah\ Saham\ Beredar}{Volume\ Transaksi\ Saham}$$

b. Variabel Independen (X)

Variabel Independen dalam penelitian ini adalah Inflasi *Earning Per Share*, *Market Value*, *Variance Return*, dan *Dividend Payout Ratio*.

a. Inflasi

Data Inflasi yang digunakan, diambil melalui publikasi yang dilakukan oleh bank Indonesia dalam websitenya Bank Indonesia yaitu www.bi.go.id. Data yang digunakan peneliti adalah data tahunan selama tiga tahun, dari tahun 2016 sampai 2018 dalam satuan persen (%). Data Inflasi yang digunakan merupakan data bulanan yang kemudian dihitung rata-ratanya selama setahun, yang berarti menghitung rata-rata inflasi selama tiga tahun waktu penelitian.

Bank Indonesia menjelaskan bahwa data inflasi diukur menggunakan Indeks Harga Konsumen (IHK) sebagai indikatornya. Perubahan IHK dari waktu ke waktu menunjukkan pergerakan harga dari paket barang dan jasa yang dikonsumsi masyarakat. Penentuan barang dan jasa dalam keranjang IHK dilakukan atas dasar Survei Biaya Hidup (SBH) yang dilakukan oleh Badan Pusat Statistik (BPS). Kemudian, BPS akan memonitor perkembangan harga dari barang dan jasa tersebut secara bulanan di beberapa kota, pada pasar tradisional dan modern terhadap beberapa jenis barang dan jasa di setiap kota.

b. *Earning per share*

Earning Per Share adalah besarnya laba suatu periode untuk setiap lembar saham yang beredar dalam satu periode tersebut. *Earning Per Share* dihitung dengan membagi laba bersih setelah bunga dan pajak dengan jumlah saham beredar, dapat dirumuskan sebagai berikut (Tandelilin, 2010):.

$$\text{Earning per share} = \frac{\text{Laba Bersih setelah Bunga dan Pajak}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

c. *Market Value*

Atkyns dan Dyl (1997) memformulasikan rumus *Market Value* dengan mengalikan rata-rata harga saham dengan jumlah saham beredar pada akhir periode.

$$\text{Market Value} = \text{Rata rata harga saham} \times \text{jumlah saham beredar akhir periode}$$

d. *Variance Return*

Variance Return adalah perbedaan jumlah *return* atas saham yang dimiliki oleh investor, formulasi perhitungan *Variance Return* dilakukan dengan menggunakan harga saham penutupan sebagai data utama.

$$\sigma_{it}^2 = \frac{\sum_{i=1}^N (X_i - \bar{X})^2}{N-1}$$

Keterangan :

X_i : *Return* Saham

\bar{X} : Rata-rata *Return* Saham

N : Jumlah data *Return* Saham

e. *Dividend Payout Ratio*

Dividen Payout Ratio adalah Dividen per lembar saham dibagi laba per lembar saham, Darmadji dan Fakhruding (2012) memformulasikan perhitungan *Dividend Payout Ratio* dengan membandingkan Dividen per lembar saham dengan laba per lembar saham.

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend per Share}}{\text{Earning per Share}}$$

D. Metoda Analisis Data

Langkah pertama yang dilakukan sebelum menguji hipotesis menggunakan alat uji statistik adalah memastikan tidak adanya masalah normalitas, autokorelasi, heteroskedastisitas, dan multikolinearitas pada data-data yang akan diuji, untuk mengujinya digunakan Uji Asumsi Klasik pada masing-masing indikator yang ingin dilakukan pengujian. Langkah selanjutnya digunakan teknik analisis Regresi Linier Berganda, hal ini dilakukan karena penelitian menggunakan lima variabel independen. Teknik ini dilakukan untuk mengetahui hubungan dan seberapa besar pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat, berikut adalah formulasi pengujian keduanya:

1. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas adalah uji statistik yang digunakan untuk menilai persebaran data pada suatu kelompok satu atau variabel,

tujuannya untuk menguji apakah model regresi, variabel terikat dan variabel bebas keduanya memiliki distribusi data normal atau tidak (Ghozali, 2011). Data dikatakan tidak valid saat hasil uji yang dilakukan menyatakan bahwa data tidak terdistribusi secara normal. Uji normalitas ini dilakukan menggunakan uji Kolmogorov Smirnov dengan menggunakan bantuan program statistik. Dasar pengambilan keputusan yaitu jika probabilitas lebih besar atau sama dengan dari nilai alpha yang ditentukan, yaitu 5%, maka data berdistribusi normal, dan sebaliknya jika probabilitas kurang dari 5%, maka data tidak berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinearitas berarti ada hubungan linier yang sempurna atau pasti diantara beberapa atau semua variabel yang independen dari model yang ada. Akibat adanya multikolinearitas ini koefisien regresi tidak tertentu dan kesalahan standarnya tidak terhingga. Hal ini akan menimbulkan bias dalam spesifikasi. Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan korelasi antar variabel bebas. Pada model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas (Ghozali, 2011). Metode untuk menguji adanya multikolinearitas ini dapat dilihat dari tolerance value atau variance inflation factor (VIF). Batas dari tolerance value $> 0,1$ atau nilai VIF lebih kecil dari 10 maka tidak terjadi multikolinearitas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2011) Model regresi yang baik adalah model yang tidak terjadi heteroskedastisitas, uji Heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu ke pengamatan yang lain. Untuk menentukan heteroskedastisitas dapat menggunakan grafik *Scatterplot*, dalam menggunakan uji ini terdapat dua hal penting yang harus diperhatikan kriteria data yang bebas masalah Heteroskedastisitas :

- 1) Titik-titik yang terbentuk harus menyebar secara acak, tersebar baik diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y,
- 2) Pola yang terbentuk dalam *Scatterplots* tidak memiliki pola yang jelas, seperti bergelombang, melebar kemudian menyempit, maupun sebaliknya.

Apabila kondisi ini terpenuhi maka tidak terjadi heteroskedastisitas dan model regresi layak digunakan.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui dalam model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan penggunaan pada satu periode dengan kesalahan penggunaan periode sebelumnya. Model regresi dikatakan baik, ketika regresi terbukti bebas dari autokorelasi. Pengujian autokorelasi ini dilakukan dengan

menggunakan statistik Durbin Watson, yaitu dengan menghitung nilai di statistik.

H_0 =Menyatakan adanya perbedaan antara parameter dengan statistik

H_a =Menyatakan tidak adanya perbedaan anantara parameter dengan statistik

Dimana :

H_0 = tidak ada autokorelasi ($r = 0$)

H_a = terdapat autokorelasi ($r \neq 0$)

Berdasarkan tes *Durbin Watson*, pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi berdasarkan pada ketentuan :

Tabel 4. Pengambilan Keputusan Uji Autokorelasi

H_0 (Hipotesis nol)	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < d_1$
Tidak ada autokorelasi positif	No Decision	$D_1 \leq d \leq d_u$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tolak	$4 - d_1 \leq d \leq 4$
Tidak ada autokorelasi negatif	No Decision	$4 - d_u \leq d \leq -d_1$
Tidak ada autokorelasi positif dan negatif	Terima	$D_u < d < 4 - d_u$

Sumber : Ghozali, 2011

E. Pengujian Hipotesis

Uji hipotesis dalam penelitian ini berkaitan dengan ada tidaknya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen baik secara parsial atau simultan.

1. Uji Parsial

Pengujian hipotesis secara parsial bertujuan untuk mengetahui pengaruh dan signifikansi masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Menurut Sujarweni (2014), jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka artinya variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Dengan rumus mencari t_{tabel} sebagai berikut :

$$t_{tabel} = (t_{\frac{\alpha}{2}; n-k-1})$$

Keterangan :

n = jumlah data sampel

k = jumlah variabel independen

Pengujian ini menggunakan tingkat keyakinan sebesar 95%. Sedangkan menurut Ghozali (2011), jika nilai sig < 0,05 maka artinya variabel independen secara parsial berpengaruh terhadap variabel dependen, berikut formula penentuan hasil hipotesisnya :

- a. Apabila nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ dan tingkat signifikansi < 5% maka hipotesis diterima.
- b. Apabila nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ tingkat signifikansi > 5% maka Hipotesis ditolak.

2. Uji Simultan

Signifikansi model regresi secara simultan diuji dengan melihat nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka berarti variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen, dengan rumus F_{tabel}

$$F_{tabel} = k ; (n - k)$$

Keterangan :

k = jumlah variabel independen

n = jumlah data sampel

Sedangkan menurut Ghozali (2011) pengaruh secara simultan dapat dilihat dari nilai signifikansi dimana jika nilai signifikansi di bawah 0,05 maka variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen, dan jika berada di atas 0,05, maka dinyatakan variabel independen tidak berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen.

3. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien Determinasi (*Goodness of fit*), yang dinotasikan dengan R^2 merupakan suatu ukuran yang penting dalam regresi. Determinasi (R^2) mencerminkan kemampuan variabel dependen. Tujuan analisis ini adalah untuk menghitung besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Nilai R^2 menunjukkan seberapa besar proporsi dari total variasi variabel tidak bebas yang dapat dijelaskan oleh variabel penjelasnya. Semakin tinggi nilai R^2 maka semakin besar proporsi dari total variasi variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh

variabel independen (Ghozali, 2011). Perhitungan Koefisien Determinasi dilakukan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$Adjusted R^2 = 1 - (1 - R^2) \frac{n - 1}{n - k}$$

Keterangan :

Adjusted R^2 : Koefisien Determinasi

n : Jumlah data

k : Jumlah variabel bebas (Independen)

Besarnya nilai koefisien determinasi adalah 0 sampai dengan 1, atau jika dikonvesikan kedalam persentase berada pada 0% sampai dengan 100%. Nilai Adjusted R2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi-variasi dependen sangat terbatas. Nilai Adjusted R2 yang mendekati 1 (100%) berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2011).

BAB V

KESIMPULAN

A. Kesimpulan

Penelitian ini menguji pengaruh Inflasi, *Earnings Per Share*, *Market Value*, *Variance Return*, dan *Dividend Payout Ratio* terhadap *Holding Period* saham perusahaan yang terdaftar dalam index LQ-45 tahun 2016 hingga tahun 2018, dengan sampel yang digunakan berjumlah 13 perusahaan. Berdasar hasil analisis data yang dilakukan, dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. Variabel Inflasi tidak berpengaruh terhadap *Holding Period* saham. Hasil tersebut berdasarkan nilai t_{hitung} sebesar 0,403 dan nilai signifikansi sebesar 0,690. Nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($0,403 < 2,039$) dan nilai signifikansi diketahui lebih besar dari tingkat signifikansi yang digunakan ($0,690 > 0,05$).
2. Variabel *Earnings Per Share* tidak berpengaruh terhadap *Holding Period* saham. Hasil tersebut berdasarkan nilai t hitung sebesar -0,719 dengan nilai signifikansi sebesar 0,478. Nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($0,719 < 2,039$) dan nilai signifikansi diketahui lebih besar dari tingkat signifikansi yang digunakan ($0,478 > 0,05$).
3. Variabel *Market Value* berpengaruh positif terhadap *Holding Period* saham. Hasil tersebut berdasarkan nilai t hitung sebesar 2,815 dengan nilai signifikansi sebesar 0,008. Nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($2,815 > 2,039$) dan nilai signifikansi tersebut diketahui lebih kecil dari tingkat signifikansi yang digunakan ($0,008 < 0,05$).

4. Variabel *Variance Return* tidak berpengaruh terhadap *Holding Period* saham. Hasil tersebut berdasarkan nilai t hitung sebesar -0,041 dengan nilai signifikansi sebesar 0,800. Nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($0,041 < 2,039$) dan nilai signifikansi tersebut diketahui lebih besar dari tingkat signifikansi yang digunakan ($0,800 > 0,05$).
5. Variabel *Dividend Payout Ratio* berpengaruh positif terhadap *Holding Period* saham. Hasil tersebut berdasarkan nilai t hitung sebesar 4,343 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000176. Nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($4,242 > 2,039$) dan nilai signifikansi diketahui lebih besar dari tingkat signifikansi yang digunakan ($0,000176 < 0,05$).

B. Keterbatasan Penelitian

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, peneliti menyadari ada beberapa keterbatasan dalam penelitian ini, yaitu :

1. Penelitian ini terbatas hanya menggunakan perusahaan yang terdaftar dalam index LQ-45, yang mungkin kurang mencerminkan perusahaan yang tercatat dalam Bursa Efek Indonesia secara keseluruhan.
2. Basis tahun yang digunakan pada penelitian terbatas hanya dalam jangka waktu tiga tahun, yang dirasakan kurang mencerminkan kondisi perusahaan dalam jangka waktu yang lebih panjang.
3. *Adjusted R²* yang dilakukan dalam penelitian memperoleh nilai 41,7%, yang berarti masih ada 58,3% faktor yang dapat mempengaruhi *Holding Period* saham. Hal ini menandakan bahwa variabel independen yang

digunakan dalam penelitian belum cukup kuat untuk mempengaruhi variabel dependen-nya.

4. Penelitian ini hanya menggunakan variabel Inflasi, *Earnings Per Share*, *Market Value*, *Variance Return*, dan *Dividend Payout Ratio* sebagai variabel independen penelitian. Masih ada banyak faktor lain yang diduga dapat mempengaruhi *Holding Period* saham, seperti *Bid-ask Spread*, *Return on Aset*, *Risk of Return*, dan lain-lain, yang tidak dimasukkan kedalam penelitian ini.

C. Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan yang ada dalam penelitian ini, peneliti memberikan beberapa saran sebagai berikut :

1. Bagi calon Investor yang berinvestasi pada saham, agar lebih memperhatikan variabel *Market Value* dan *Dividen Payout Ratio* kedalam perhitungan pengambilan keputusan untuk menahan sahamnya lebih lama, karena kedua variabel tersebut terbukti berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *Holding Period* saham.
2. Bagi peneliti selanjutnya, untuk menambahkan populasi, sampel, dan basis tahun penelitian, agar lebih luas dan dianggap dapat mencerminkan perusahaan yang ada di Indonesia secara keseluruhan.
3. Bagi peneliti selanjutnya, untuk menambahkan variabel lain seperti *Bid-ask Spread*, *Return on Aset*, *Risk of Return*, dan lainnya kedalam penelitian agar memperoleh hasil yang lebih akurat mengenai faktor yang dapat mempengaruhi *Holding Period* saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Abundanti, E. W. (2015). *Determinan Penentu Holding Period Saham Pada Indeks LQ-45*. Bali: Universitas Udayana.
- Andreano, D. d. (2018). Pengaruh Ekspor, Nilai Tukar, Inflasi, dan BI Rate Terhadap Investasi Portfolio Asing Di Indonesia. *Jurnal Administasi Bisnis, Vol. 62, No. 1*, 155.
- Asfia, M. (2016). *Ekonomika Makro*. Bandung: PT. Refika Aditama.
- Atkins, A. a. (1997). *Transaction Cost And Holding Period For Common Stocks*. The Journal of Finance.
- Brigham, U. F. (2014). *Dasar Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Clarasati, D. N. (2018). *Pengaruh Bid-ask Spread, Market Value, dan Dividend Payout Ratio Terhadap Holding Period Saham Biasa (Stdi Pada Saham Indeks LQ-45 Periode Tahun 2014-2016)*. Malang: Universitas Brawijaya.
- Darmadji, T. d. (2012). *Pasar Modal Di Indonesia "Pendekatan Tanya Jawab"*. Jakarta: Salemba Empat.
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitosudarmo, I. d. (2012). *Manajemen Keuangan, Edisi Keempat*. Yogyakarta: BPFE.
- Hadi, N. (2013). *Pasar Modal Acuan Teoritis Dan Praktis Investasi Di Instrumen Pasar Modal*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Halim, A. (2011). *Analisis Investasi, Edisi Kedua*. Jakarta: Salemba Empat.
- Hartono, J. (2013). *Teori Portfolio Dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Husnan, S. (2015). *Dasar-Dasar Teori Portfolio Dan Analisis Sekuritas Di Pasar Modal, Edisi Ketiga*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Islamiyah, R. (2018). *Determinant Of The Industrial Manufacturing Stock's Holding Period*. Surakarta: Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Jones, C. P. (2012). *Investments : Analysis And Management, 12th Edition*. USA: Wiley.
- Malinda, M. d. (2011). *Pengantar Pasar Modal*. Yogyakarta: Andi.

- Margareta, K. A. (2015). Variabel-Variabel Penentu Holding Period Saham. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis, dan Kewirausahaan, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 57.
- Margasari, N. A. (2018). *Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Holding Period Saham Pada Perusahaan Go Public Yang Tercatat Di Indeks LQ-45*. Yogyakarta: Universitas Negeri Yogyakarta.
- Mustakim, F. S. (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. *E-JRA Vol. 07 No. 08* , 14.
- Oktaviani, N. F. (2018). *Determinan Holding Period Jakarta Islamic Index*. Malang: Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim.
- Prasetyo, E. P. (2017). *Fundamental Makro Ekonomi*. Yogyakarta: Beta Offset.
- Ratih, D. d. (2018). *Pengaruh Bid-ask Spread, Market Value, Dan Risk Of Return Terhadap Holding Period Saham (Studi Pada Perusahaan Food And Beverages Yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2012)*. Malang: Universitas Negeri Malang.
- Sadono, S. (2016). *Makroekonomi, Teori Pengantar, Edisi Ketiga*. Jakarta: PT Grasindo Persada.
- Sawir, A. (2012). *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Siregar, S. E. (2016). Pengaruh Tingkat Inflasi Terhadap Investasi Daerah Sumatra Utara. *Jurnal Education and Development STKIP Tapanuli Selatan*, 1.
- Sitanggang, R. d. (2016). Pengaruh BI Rate, Inflasi, dan IHSG Terhadap Hasil Investasi. *Jurnal Ekonomi* .
- Sunariyah. (2011). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal, Edisi Keenam*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Syamsudin, L. (2016). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Tandelilin, E. (2010). *Portfolio Dan Investasi*. Yogyakarta: Kanisius.
- Umar, H. (2011). *Metode Penelitian Untuk Skripsi Dan Tesis, Edisi Kedua*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.

- Utami, N. L. (2016). Pengaruh Spread, Market Value, Variance Return Dan Dividend Payout Ratio Terhadap Holding Period Saham. *Matriks : Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis, dan Kewirausahaan*, 168.
- Widarjono, A. (2009). *Ekonometrika Pengantar Dan Aplikasinya, Edisi Ketiga*. Yogyakarta: Ekonisia.