

**PENGARUH SPREAD, MARKET VALUE, DAN RISK OF RETURN
SAHAM TERHADAP HOLDING PERIOD SAHAM**

(Studi Kasus pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2008)

SKRIPSI



Disusun Oleh:

Nama : Veronica Aliyanto

Nim : 11 07 4569

FAKULTAS EKONOMI JURUSAN EKONOMI MANAJEMEN

UNIVERSITAS KRISTEN DUTA WACANA

YOGYAKARTA

2010

**PENGARUH SPREAD, MARKET VALUE, DAN RISK OF RETURN SAHAM
TERHADAP HOLDING PERIOD SAHAM**

(Studi Kasus pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2008)

SKRIPSI



Disusun Oleh:

Nama : Veronica Aliyanto

Nim : 11 07 4569

FAKULTAS EKONOMI JURUSAN EKONOMI MANAJEMEN

UNIVERSITAS KRISTEN DUTA WACANA

YOGYAKARTA

2010

**PENGARUH SPREAD, MARKET VALUE, DAN RISK OF RETURN SAHAM
TERHADAP HOLDING PERIOD SAHAM**

(Studi Kasus pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2008)

SKRIPSI

Diajukan kepada Fakultas Ekonomi Program Studi Manajemen

Universitas Kristen Duta Wacana Yogyakarta

Untuk memenuhi Sebagian Syarat - syarat

Guna Memperoleh Gelar

Sarjana Ekonomi

Disusun Oleh:

Veronica Aliyanto

11 07 4569



FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS KRISTEN DUTA WACANA

YOGYAKARTA

2010

HALAMAN PERSETUJUAN

Judul Laporan : *Pengaruh Spread, Market Value, dan Risk of Return Saham terhadap Holding Period Saham*

Nama Mahasiswa : Veronica Aliyanto

Nomor Induk Mahasiswa : 11 07 4569

Mata Kuliah : Skripsi Kode :

Semester : Gasal Tahun Akademik : 2010/2011

Fakultas : Ekonomi

Program Studi : Ekonomi Manajemen



Yogyakarta, 20 November 2010

Telah diperiksa dan disetujui

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Umi Murtini', is written over a yellow rectangular stamp.

Umi Murtini, SE., M.Si

HALAMAN PENGESAHAN

Dipertahankan di Depan Dewan Penguji Skripsi Fakultas Ekonomi

Program Studi Manajemen Universitas Kristen Duta Wacana

Dan Dinyatakan Diterima untuk Memenuhi Sebagian

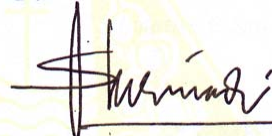
Syarat – syarat Guna Memperoleh Gelar

Sarjana Ekonomi

Pada tanggal:

Mengesahkan,

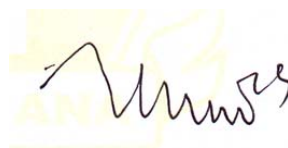
Dekan Fakultas Ekonomi,



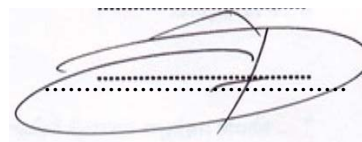
Gidion P. adirinekso, SE., MSi

Dewan Penguji :

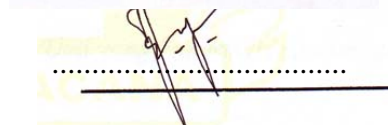
1. Umi Murtini, SE., M.Si
2. Petra Surya Mega Wijaya, SE., M.Si
3. Elok Pakaryaningsih, SE., M.Si



.....



.....



.....

HALAMAN PERSEMBAHAN

Tugas Akhir ini akan saya persembahkan kepada:

Orangtua saya tercinta, juga kepada saudara saya Henry Aliyanto dan Harris Kristanto Aliyanto, serta seluruh keluarga besar sebagai pembuktian keseriusan saya dan bakti saya dalam menuntut ilmu, dan menyelesaikan semua syarat dalam mencapai tujuan untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi.

Teman-teman
Mahasiswa Fakultas Ekonomi
Universitas Kristen Duta Wacana
PojoK Bursa Berjangka UKDW



Thanks for You're Spirit and Support

Thanks for Everything

Yogyakarta, 21 Desember 2010

Penulis

Veronica Aliyanto
NIM: 11 07 4569

KATA PENGANTAR

Segala puji syukur, hormat dan kemuliaan kepada Tuhan Yesus Kristus, yang karena kasih setiaNya yang berlimpah, serta kekuatan yang Dia berikan sehingga penyusunan skripsi dengan judul “ *PENGARUH SPREAD, MARKET VALUE, DAN RISK OF RETURN SAHAM TERHADAP HOLDING PERIOD SAHAM*”, dapat diselesaikan oleh penulis dengan baik.

Skripsi ini disusun untuk memenuhi salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi dalam kurikulum Strata Satu pada Fakultas Ekonomi, Program Studi Manajemen, Universitas Kristen Duta Wacana Yogyakarta.

Selama penulisan skripsi ini berbagai hal telah penulis alami. Kesulitan, kemudahan, kesedihan, dan kebahagiaan. Saat ini semuanya telah menjadi kenangan manis yang tidak pernah terlupakan. Banyak doa, bantuan, dan dukungan baik secara moril maupun materiil yang penulis terima dari berbagai pihak dalam memperlancar penulisan tugas akhir ini. Untuk itu penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Tuhan Yesus Kristus yang merupakan sumber segala sumber, yang telah memampukan penulis, mulai dari awal hingga akhir penyusunan skripsi ini.
2. Ibu Dra. Umi Murtini, MSi selaku dosen pembimbing, yang telah memberikan bimbingan dan petunjuk serta masukan yang sangat mendukung penulis dari awal hingga terselesaikannya skripsi ini.

3. Orangtua yang telah membesarkan penulis, mendidik, banyak berperan dan memberikan bantuan doa, moril, dan materi selama masa studi.
4. Bapak Rianto Sitohang beserta seluruh keluarga besar Pojok Bursa Berjangka UKDW, yang telah memberikan banyak masukan, bantuan dan dukungan dari awal hingga akhir terselesaikannya skripsi ini.
5. Harris Kristanto Aliyanto dan Henry Aliyanto yang selalu, memotivasi dan memberikan semangat serta selalu membuat aku tersenyum. *Love you forever.*
6. Para dosen-dosen Fakultas Ekonomi, Universitas Kristen Duta Wacana yang selama ini telah memberikan banyak bekal melalui ilmu pengetahuan dan nasihat bagi penulis mulai dari awal penulis menuntut ilmu di kampus.
7. Teman – teman : Neni, Yonathan, Anto, Hapi. *You're my lovely friend's.*
8. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu yang sudah banyak membantu sehingga penyusun dapat menyelesaikan tugas akhir ini. Akhir kata dengan segala kerendahan hati, penulis menyadari bahwa penyusunan skripsi ini masih jauh dari sempurna. Untuk itu, penulis mengharapkan saran dan kritik yang membangun dari pembaca sekalian. Penulis berharap semoga tugas akhir ini dapat bermanfaat bagi pembaca sekalian dan bagi perkembangan ilmu pengetahuan.

Yogyakarta, 21 Desember 2010

Penulis

Veronica Aliyanto

NIM : 11 07 4569

KATA MUTIARA

Berbahagialah orang yang tidak berjalan menurut nasihat orang fasik, yang tidak berdiri di jalan orang berdosa, dan yang tidak duduk dalam kumpulan pencemooh, tetapi kesukaannya ialah Taurat Tuhan, dan merenungkan Taurat itu siang dan malam. Ia seperti pohon yang ditanam di tepi aliran air, yang menghasilkan buahnya pada musimnya, dan yang tidak layu daunnya; apa saja yang dibuatnya berhasil.

Dengan berjalan bersama Tuhan Yesus Kristus, kita dapat melakukan perbuatan yang besar. Sebab tidak ada kata mustahil di hadapan Tuhan Yesus Kristus.



(Mazmur 1:1-3)

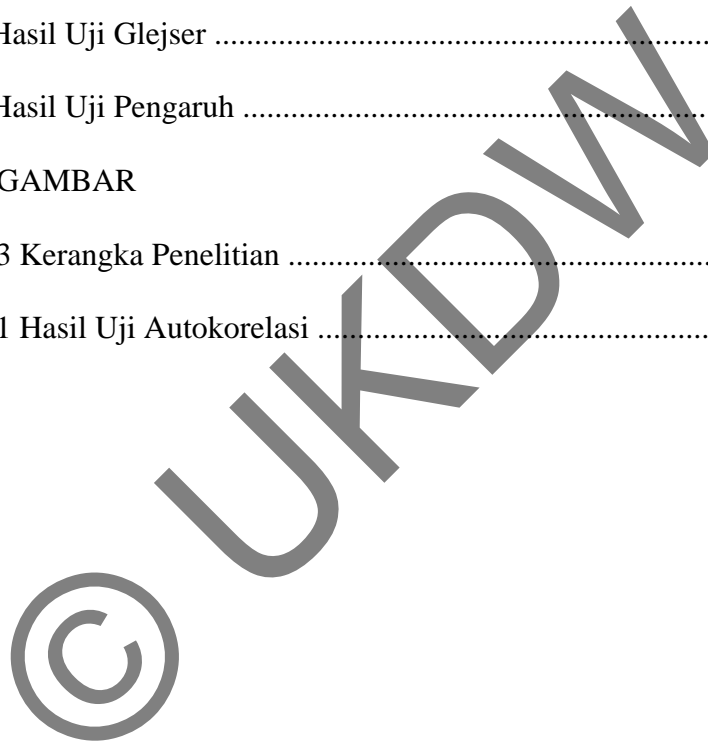
DAFTAR ISI

Halaman Judul	i
Halaman Persetujuan	iii
Halaman Pengesahan	iv
Halaman Persembahan	v
Kata Pengantar	vi
Kata Mutiara	viii
Daftar isi	ix
Abstract	xiii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	3
1.3 Batasan Masalah	3
1.4 Tujuan Penelitian	4
1.5 Manfaat Penelitian	4
BAB II LANDASAN TEORI	6
2.1 Konsep Dasar Investasi	6
2.1.1 <i> Holding Period </i>	8
2.1.2 <i> Spread </i>	8

2.1.3 <i>Market Value</i>	10
2.1.4 <i>Risk of Return</i>	11
2.1.5 Hubungan antara <i>Spread</i> dengan <i> Holding Period</i>	12
2.1.6 Hubungan antara <i>Market Value</i> dengan <i> Holding Period</i>	13
2.1.7 Hubungan antara <i>Risk of Return</i> saham dengan <i> Holding Period</i>	14
2.2 Penelitian Terdahulu	16
2.3 Kerangka Penelitian	19
2.4 Hipotesis	21
2.4.1. Pengaruh <i>Spread</i> terhadap <i> Holding Period</i>	21
2.4.2. Pengaruh <i>Market Value</i> terhadap <i> Holding Period</i>	23
2.4.3. Pengaruh <i>Risk of Return</i> terhadap <i> Holding Period</i>	25
BAB III METODA PENELITIAN	28
3.1 Jenis dan Sumber Data	28
3.2 Sampel Data	28
3.3 Teknik Pengumpulan Data	29
3.4 Identifikasi Operasional Variabel	29
3.4.1 Variabel Dependen (<i> Holding Period</i>)	29
3.4.2 Variabel Independen	30
3.4.2.1 <i>Spread</i>	30
3.4.2.2 <i>Market Value</i>	31
3.4.2.3 <i>Risk of Return</i> Saham	32
3.5 Teknik Analisis Data	33

3.5.1	Model Regresi	33
3.5.1.1	Pengujian Asumsi Klasik	34
a.	Uji Multikolinearitas	34
b.	Uji Autokorelasi	35
c.	Uji Heteroskedastisitas	36
d.	Uji Normalitas	36
BAB IV	ANALISIS DATA	38
4.1	Gambaran Data	38
4.2	Uji Hipotesis	40
4.3	Pengujian Asumsi Klasik	41
a.	Uji Normalitas	41
b.	Uji Multikolinearitas	43
c.	Uji Autokorelasi	44
d.	Uji Heteroskedastisitas	45
4.4	Hasil Perbaikan Model	45
BAB V	PENUTUP	51
5.1	Kesimpulan	51
5.2	Keterbatasan dan Saran	52
Daftar Pustaka	54
Lampiran-lampiran		
DAFTAR TABEL		
Tabel 4.1	Jumlah Data	38

Tabel 4.2 Statistik Deskriptive	39
Tabel 4.3 Hasil Regresi Linier Berganda	41
Tabel 4.4 Hasil Uji Normalitas Error Term	42
Tabel 4.5 Hasil Uji Normalitas Error Term Setelah Dilakukan Trimming Data	42
Tabel 4.6 Hasil Uji Multikolinearitas VIF	43
Tabel 4.7 Hasil Uji Glejser	45
Tabel 4.8 Hasil Uji Pengaruh	46
DAFTAR GAMBAR	
Gambar 2.3 Kerangka Penelitian	19
Gambar 4.1 Hasil Uji Autokorelasi	44



DAFTAR RUMUS

Rumus 1 <i>Holding Period</i>	29
Rumus 2 <i>Spread</i>	30
Rumus 3 <i>Market Value</i>	31
Rumus 4 <i>Risk of Return Saham</i>	32
Rumus 6 Regresi Linier Berganda	33



ABSTRACT

Penelitian ini meneliti tentang analisis pengaruh *spread*, *market value*, dan *risk of return* saham terhadap *holding period* saham. Penelitian ini memfokuskan pada segala sector yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 1 tahun mulai dari tanggal 1 Januari sampai 31 Desember 2008, dan terdiri dari perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan melihat kondisi pasar yang telah terjadi pada tahun 2008 dari semua transaksi pembelian dan penjualan. Metode analisis yang digunakan adalah *two-stage least square regression*.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa yang terkait *spread*, *market value* positif dan signifikan terhadap *holding period*. *Spread*, *market value*, dan *risk of return* saham dapat digunakan untuk memprediksi variasi *holding period*.

Kata Kunci : *spread*, *market value*, *risk of return* saham, dan *holding period*.



BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Holding period adalah lamanya waktu yang diperlukan investor untuk berinvestasi dengan sejumlah uang yang bersedia dikeluarkan. *Holding period* juga berarti rata-rata panjangnya waktu investor menahan saham perusahaan selama jangka waktu atau periode tertentu (Jones, 1996). *Holding period* merupakan variabel yang memberikan indikasi tentang rata-rata panjangnya waktu investor untuk menahan saham suatu perusahaan.

Investor dalam berinvestasi selalu mempertimbangkan resiko, oleh karena itu selalu memilih resiko sampai tingkat tertentu untuk mendapatkan *gain* yang maksimal. Pengurangan resiko dapat dilakukan dengan memilih jenis saham yang berkinerja baik. Selain resiko dan kinerja perusahaan, investor juga perlu memperhatikan *transaction cost (spread, market value, risk of return)* untuk menentukan lamanya memegang *financial asset* tersebut. Dengan demikian investor akan menahan/memiliki aset lebih lama jika aset tersebut memiliki *transaction cost* yang lebih tinggi (Amihud dan Mendelson, 1986). Menurut teori Mendelson (1986), ada 2 faktor yang mempengaruhi lamanya *holding period* saham seorang investor yaitu : faktor eksternal (inflasi) dan faktor internal (*transaction cost: spread, market value, risk of return*)

Spread merupakan fungsi dari *transaction cost* (biaya transaksi) dimana dapat diprediksi bahwa *asset* yang memiliki *spread* yang lebih besar menghasilkan *expected return* yang lebih tinggi pula, akibatnya investor mengharapkan *holding period* yang panjang (Stoll, 1983). *Spread* merupakan selisih antara beli (*bid*) terendah yang menyebabkan investor bersedia untuk membeli saham tertentu dengan harga jual (*ask*) tertinggi yang menyebabkan investor bersedia untuk menjual sahamnya.

Market value mencerminkan nilai keseluruhan suatu perusahaan yang terjadi di pasar saham (Jones, 1996). Makin besar nilai pasar suatu perusahaan, makin lama pula investor menahan kepemilikan sahamnya, karena investor masih menganggap bahwa perusahaan besar biasanya lebih stabil keuangannya, risikonya lebih kecil dan mampu menghasilkan laporan dan informasi keuangan.

Risk of return merupakan tingkat resiko yang terjadi dari suatu kegiatan investasi terutama akibat transaksi saham di pasar bursa (*gain or lose*) (Subali dan Zuhroh, 2002). Semakin besar Resiko Saham maka semakin pendek saham ditahan atau dimiliki oleh investor.

Dalam melakukan investasi, Investor memiliki kebebasan untuk memilih jenis saham perusahaan yang *go public*. Selain memilih saham, investor juga memiliki kebebasan dalam membeli jumlah lembar saham dan lamanya memegang *financial asset* tersebut. Akan tetapi investor harus memiliki pertimbangan untuk mengurangi resiko sampai serendah-rendahnya untuk mendapatkan *gain* yang optimal. Jika investor memprediksikan bahwa saham perusahaan yang dibelinya tersebut dapat menguntungkan, maka investor akan

cenderung menahan sahamnya dalam jangka waktu yang lebih lama, tentunya dengan harapan bahwa harga jual saham tersebut akan lebih tinggi di masa yang akan datang dan sebaliknya. Oleh karena itu lama tidaknya seorang investor menahan dananya pada suatu saham perusahaan tertentu untuk waktu tertentu yang disebut *holding period* merupakan hal yang menarik untuk diteliti karena *holding period* merupakan salah satu indikator keberhasilan perusahaan yang menunjukkan pula kredibilitas perusahaan tersebut.

Dengan dasar pemikiran tersebut, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **Pengaruh *Spread, Market Value, dan Risk of Return Terhadap Holding Period Saham.***

1.2 Rumusan Masalah

Dari latar belakang di atas, maka rumusan masalah penelitian ini :

Apakah *spread, market value, dan risk of return* berpengaruh terhadap *holding period* Saham?

1.3 Batasan Masalah

Agar masalah yang diteliti tidak terlalu luas, maka batasan – batasan masalah yang diambil adalah sebagai berikut :

1. Sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah data perusahaan yang tercatat di BEI pada tahun 2008. Pembatasan periode tersebut karena selama periode tersebut keadaan pasar modal di Indonesia mengalami

masa yang kritis dengan bangkrutnya perusahaan LEHMAN yang merupakan perusahaan jasa keuangan secara global.

2. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang meliputi data-data *bid price* dan *ask price*, volume transaksi, jumlah saham beredar, harga saham penutupan dan harga saham sebelumnya yang merupakan data-data kuantitatif.
3. Data yang digunakan adalah data yang aktif melakukan transaksi selama periode 2008 dan data yang transaksinya kurang dari 6 bulan dihilangkan atau digugurkan.
4. Teknik analisis yang akan dipakai dalam penelitian ini adalah dengan memakai teknik analisis regresi linier berganda untuk memperoleh gambaran yang menyeluruh mengenai pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Dalam hal ini untuk variabel dependennya adalah *holding period*. Variabel independennya adalah *spread*, *market value* dan *risk of return*

1.4 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian ini adalah :

Untuk menguji pengaruh *spread*, *market value*, dan *risk of return* terhadap *holding period* saham.

1.5 Manfaat Penelitian

Manfaat yang dapat diambil dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagi investor, hasil penelitian ini dapat menjadi pertimbangan dan dapat memberikan informasi, khususnya terhadap lamanya investor menahan suatu saham, yang nantinya dapat digunakan untuk mengoptimalkan *gain* yang diperoleh.
2. Bagi emiten, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan dalam penerbitan dan melakukan penawaran sekuritas dan dapat memberikan informasi dengan melihat pelaku pasar dan emiten dapat mengetahui seberapa lama investor menahan sahamnya.
3. Bagi pemerintah, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi bagi pemerintah sebagai indikator sebuah iklim investasi dan industri di negara Indonesia.



BAB V

PENUTUP

5.1. Kesimpulan

Dari hasil pengujian dan analisis yang telah dilakukan mengenai pengaruh *spread*, *market value* dan *risk of return* saham terhadap *holding period* saham dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil analisis menggunakan analisis regresi didapatkan nilai probabilitas *spread* sebesar 0,000 yang berada dibawah 0,05 (tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$), hal ini menunjukkan bahwa adanya pengaruh variabel *spread* terhadap variabel dependent (*holding period*).
2. Hasil analisis regresi *spread* memiliki koefisien = 1,175, yang menunjukkan semakin tinggi *spread* akan mengakibatkan meningkatnya *holding period* saham. Dari hasil penelitian ini telah membuktikan bahwa hipotesis pertama yang menyatakan variabel *spread* berpengaruh positif terhadap *holding period* terdukung.
3. Dari hasil analisis menggunakan analisis regresi didapatkan nilai probabilitas *market value* sebesar 0,000 yang berada dibawah 0,05 (tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$), hal ini menunjukkan bahwa adanya pengaruh yang signifikan terhadap *holding period*.
4. Koefisien variabel *market value* sebesar 0,175 menunjukkan semakin tinggi *market value* akan mengakibatkan meningkatnya *holding period* saham. Dari hasil penelitian ini membuktikan bahwa hipotesis kedua yang

menyatakan variabel *market value* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period* terdukung.

5. Dari hasil analisis menggunakan analisis regresi variabel *risk of return* saham berpengaruh secara signifikan dapat dilihat dari nilai probabilitas *risk of return* saham sebesar 0,000 yang berada dibawah 0,05 (tingkat signifikan $\alpha = 5\%$).
6. Tingkat koefisien variabel *risk of return* adalah -0,488, hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *risk of return* saham akan memperpendek *holding period* saham. Dari hasil penelitian ini membuktikan bahwa hipotesis ketiga yang menyatakan variabel *risk of return* saham berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *holding period* terdukung.

5.2. Keterbatasan dan Saran

1. Peneliti hanya meneliti 3 variabel: *spread*, *market value*, dan *risk of return* saham, masih banyak variabel-variabel lain diluar model penelitian ini yang mempengaruhi *holding period* yang dapat diteliti lebih lanjut, misalnya : likuiditas
2. Peneliti hanya meneliti satu periode pada tahun 2008 saja. Bagi peneliti di masa yang akan datang disarankan dapat melakukan penelitian menggunakan periode waktu yang lebih panjang daripada penelitian ini sehingga benar-benar menggambarkan perilaku *holding period* saham di Bursa Efek Indonesia.

3. Saran bagi investor jika ingin menentukan lamanya menahan saham terhadap kepemilikan saham sebaiknya memperhatikan *spread* sebagai *high impact*, *market value* sebagai *medium impact*, dan terakhir *risk of return* sebagai *low impact* terhadap *holding period*.
4. Saran bagi emiten dalam menerbitkan data – data di bursa saham sebaiknya perusahaan memberikan kemudahan akses data berkaitan dengan harga saham, jumlah saham beredar, tingkat resiko pasar, tingkat resiko internal kepada investor sehingga pengambilan keputusan yang berkaitan dengan *holding period* dapat dilakukan secara efektif.
5. Saran bagi pemerintah sebaiknya pemerintah mampu menciptakan stabilitas politik dan stabilitas ekonomi yang kondusif sehingga dapat meningkatkan iklim investasi khususnya investasi saham di Indonesia.



DAFTAR PUSTAKA

- Amihud, Yakov dan Mendelson, Haim. (1986). *Asset Pricing and the Bid-Ask Spread*. Journal of Financial Economics. Vol. 17. No. 1. p. 223-249
- Atkins, Allen B. dan Dyl, Edward A. (1997). *Transaction costs and Holding Period for common stocks*. The Journal of Finance. Vol. III. No. 1. p. 309-325
- Fabozzi, Frank J. dan Modigliani, Franco. (1996). *Capital Markets: Institutions and Instruments*. 2nd Edition. New Jersey: Prentice-Hall, Inc
- Fatmawati, Sri dan Marwan, Asri. (1999). *Pengaruh split terhadap likuiditas saham yang diukur dengan besarnya bid-ask spread di bursa efek Jakarta*. Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia. Vol. 14. No. 4. p 93-110
- Ghozali, Imam. (2005). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program SPSS*. Edisi ketiga. Semarang:BP Undip
- Indonesian Capital Market Directory
- Leny dan Indriantoro, Nur. (1999). *Analisa Pengaruh Transaction Cost terhadap Lamanya Holding Period Saham biasa*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi. Vol.1. No.3. p. 209-220
- Miapuspita et al. (2003). *Analisis Pengaruh Bid-Ask Spread, Market Value, dan Resiko Saham terhadap Holding Period pada saham teraktif yang tercatat di Bursa Efek Jakarta Periode 2001-2002*. Ventura. Vol. 6. No. 2. p. 117-126
- Pusat Data Bisnis dan Ekonomi UGM
- Pusat Pasar Modal UKDW
- Stoll, Hans R. (1983). *Transaction costs and the small firm effect*. Journal of Financial Economics. Vol. 12. p. 57-80

Subali dan Zuhroh, Diana. (2002). *Analisis Pengaruh Transaction Cost terhadap Holding Period Saham biasa*. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia. Vol.5. No. 2. p. 193-213

© UKDW