

**PENGARUH *BID-ASK SPREAD*, *MARKET VALUE*,
DAN RISIKO TERHADAP *HOLDING PERIOD*
(Studi Kasus pada saham-saham LQ45 Periode 2006-2010)**

SKRIPSI



Disusun oleh:
Farista Endah Maharini
11094816

**FAKULTAS BISNIS PROGRAM STUDI MANAJEMEN
UNIVERSITAS KRISTEN DUTA WACANA
YOGYAKARTA**

2012

**PENGARUH *BID-ASK SPREAD*, *MARKET VALUE*,
DAN RISIKO TERHADAP *HOLDING PERIOD*
(Studi Kasus pada saham-saham LQ45 Periode 2006-2010)**

SKRIPSI

Diajukan Kepada Fakultas Bisnis Program Studi Manajemen
Universitas Kristen Duta Wacana Yogyakarta
Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan
Guna Memperoleh Gelar
Sarjana Ekonomi

Oleh:

Farista Endah Maharini

11094816

**FAKULTAS BISNIS PROGRAM STUDI MANAJEMEN
UNIVERSITAS KRISTEN DUTA WACANA
YOGYAKARTA**

2012

HALAMAN PERSETUJUAN

Judul Skripsi : Pengaruh *Bid-Ask Spread*, *Market Value*, dan
Risiko Terhadap *Holding Period*
Nama Mahasiswa : Farista Endah Maharini
NIM : 11094816
Mata Kuliah : Skripsi
Program Studi : Manajemen
Konsentrasi : Keuangan
Semester : Ganjil
Tahun : 2012/2013

Telah diperiksa dan disetujui di Yogyakarta

Pada tanggal : 10 Januari 2013

Mengetahui,

Dosen Pembimbing Skripsi


(Dra. Umi Murtini, M.Si.)

HALAMAN PENGESAHAN

Dipertahankan Di Depan Dewan Penguji

Skripsi Program Studi Manajemen Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana Dan
Diterima Untuk Memenuhi Sebagai Syarat-Syarat Guna

Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi

Pada Tanggal
10 Januari 2013

Mengesahkan,
Dekan Fakultas Bisnis


(Dr. Singgih Santoso, M.M.)



DEWAN PENGUJI:

1. Dra. Umi Murtini, M.Si. 
2. Elok Pakaryaningsih, SE.,M.Si. 
3. Dra. Insiwijati Prasetyaningsih, M.M. 

HALAMAN PERSEMBAHAN

The minithesis is dedicated to :

- ◆ Jesus Christ
- ◆ My beloved mother, Suharni, S.Pd.,
and my beloved father, Drs. Emanuel
Hardono
- ◆ My beloved sisters, Nia and Endah
- ◆ My uncle, Subroto, and his family
- ◆ My major sponsor, Mrs Umi Murtini
- ◆ My college, Duta Wacana
- ◆ My friends of Smart Finance 2009
- ◆ My friends in Legi 3, Florentina,
Sally, Ms Tika, Ms Sari, and Vita

HALAMAN MOTTO

Serahkanlah segala kekuatiranmu kepada-Nya,
sebab Ia yang memelihara kamu.

1 Petrus 5:7



UKDIN

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis panjatkan kepada Tuhan Yesus Kristus atas berkat dan karunia yang telah diberikan kepada penulis sehingga dapat menyelesaikan penulisan skripsi yang berjudul "Pengaruh *Bid-Ask Spread, Market Value*, dan Risiko Terhadap *Holding Period*" ini dengan baik. Penyusunan skripsi ini merupakan tugas akhir yang disusun sebagai salah satu syarat yang harus dipenuhi dalam memperoleh gelar Sarjana Ekonomi di Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana.

Penulis menyadari bahwa terselesaikannya penulisan skripsi ini tidak lepas dari bantuan dan dukungan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, dengan segala kerendahan hati penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada:

1. Tuhan Yesus Kristus yang telah memberikan berkat dan kesehatan sehingga penulis dapat menyelesaikan laporan kerja praktek ini dan sesuai dengan kehendak-Nya.
2. Dosen pembimbing skripsi yaitu Ibu Umi Murtini, SE, M.Si. yang telah membimbing saya dalam penulisan skripsi ini.
3. Bapak Drs. Singgih Santoso, M.M. selaku Dekan Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana.
4. Mbak Lilis dan Pak Ngadiyo selaku tenaga administrasi Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana.
5. Bapak, ibu, dan kedua adik tercinta, karena tanpa mereka semua yang selalu mendorong dan memotivasi saya, baik secara material maupun spiritual, saya tidak bisa seperti ini.
6. Keluarga Bapak Subroto yang selalu memberikan dukungan dan motivasi.
7. Kakek dan nenek tercinta yang senantiasa mendoakan dan memberikan semangat.
8. Teman-teman semua yang tidak bisa saya sebutkan satu-persatu, baik teman-teman 2009 bisnis manajemen, serta khususnya teman-teman

manajemen keuangan 2009, terima atas segala perhatian dan bantuan yang telah diberikan.

9. Teman-teman kost Legi 3 atas segala dukungan, perhatian, masukan, dan bantuan yang telah diberikan.

Dengan perasaan yang sangat sadar bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna serta banyak kekurangannya maka penulis mengharapkan adanya saran atau masukan-masukan yang bersifat membangun ke arah yang lebih baik dari semua pihak, sehingga dapat bermanfaat bagi kami dan semua orang di masa mendatang.

Desember 2012

Penulis



DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PENGAJUAN	ii
HALAMAN PERSETUJUAN	iii
HALAMAN PENGESAHANAN	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN	v
HALAMAN KATA MUTIARA	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
DAFTAR RUMUS	xiv
DAFTAR LAMPIRAN	xv
ABSTRAK	xvi
BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah.....	5
1.3 Tujuan Penelitian	5
1.4 Batasan Masalah	5
1.5 Manfaat Penelitian	6
BAB II LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS	
2.1 Landasan Teori.....	8

2.1.1 Konsep Dasar Investasi.....	8
2.1.2 <i> Holding Period </i>	10
2.1.3 <i> Bid-Ask Spread </i>	12
2.1.4 <i> Market Value </i>	13
2.1.5 Risiko	14
2.1.6 Penelitian Terdahulu.....	14
2.2 Pengembangan Hipotesis.....	17
2.2.1 Pengaruh <i> Bid-Ask Spread </i> terhadap <i> Holding Period </i>	17
2.2.2 Pengaruh <i> Market Value </i> terhadap <i> Holding Period </i>	19
2.2.3 Pengaruh Risiko terhadap <i> Holding Period </i>	20
2.2.4 Kerangka Pemikiran Teoritis	21
BAB III METODA PENELITIAN	
3.1 Populasi dan Sampel Penelitian.....	22
3.2 Jenis Data dan Metoda Pengumpulan Data.....	24
3.3 Definisi Operasional Variabel.....	25
3.3.1 Variabel Dependen.....	25
3.3.2 Variabel Independen	25
3.3.2.1 <i> Spread </i>	25
3.3.2.2 <i> Market Value </i>	26
3.3.2.3 Risiko	27
3.4 Pengujian Hipotesis.....	28
3.4.1 Uji Asumsi Klasik.....	29
3.4.1.1 Uji Normalitas Residual.....	30

3.4.1.2 Uji Multikolinearitas.....	30
3.4.1.3 Uji Autokorelasi.....	31
3.4.1.4 Uji Heteroskedastisitas.....	32
3.5 Uji Signifikansi.....	32
BAB IV PENUTUP	
4.1 Gambaran Data	34
4.2 Hasil Regresi.....	36
4.3 Pengujian Asumsi Klasik.....	36
4.3.1 Uji Normalitas Residual.....	36
4.3.2 Uji Multikolinearitas.....	37
4.3.3 Uji Autokorelasi.....	38
4.3.4 Uji Heteroskedastisitas.....	41
4.4 Hasil Regresi Setelah Perbaikan Model	41
4.5 Pembahasan Hasil Penelitian.....	42
4.5.1 Pengaruh <i>Bid-Ask Spread</i> terhadap <i>Holding Period</i>	43
4.5.2 Pengaruh <i>Market Value</i> terhadap <i>Holding Period</i>	43
4.5.3 Pengaruh Risiko terhadap <i>Holding Period</i>	44
BAB V SIMPULAN DAN SARAN	
5.1 Simpulan	47
5.2 Keterbatasan Penelitian	48
5.3 Saran	48
DAFTAR PUSTAKA	50

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	16
Tabel 3.1 Hasil Proses Seleksi Jumlah Sampel Penelitian	23
Tabel 3.2 Sampel Penelitian	24
Tabel 4.1 Statistik Deskriptif	34
Tabel 4.2 Hasil Regresi	36
Tabel 4.3 Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov	37
Tabel 4.4 Hasil Uji Multikolinearitas	38
Tabel 4.5 Hasil Uji Durbin-Watson	39
Tabel 4.6 Tabel Uji Durbin-Watson yang telah Diobati	40
Tabel 4.7 Hasil Uji Glejser	41
Tabel 4.8 Hasil Regresi Setelah Perbaikan Model	42



DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Teoritis.....	21
Gambar 4.1 Statistik Durbin-Watson	39
Gambar 4.2 Hasil Uji Durbin-Watson.....	39
Gambar 4.3 Hasil Uji Durbin-Watson yang telah diobati	40

© UKDW

DAFTAR RUMUS

Rumus 1 <i>Holding Period</i>	25
Rumus 2 <i>Bid-Ask Spread</i>	26
Rumus 3 <i>Market Value</i>	26
Rumus 4 <i>Return Saham</i> ..	27
Rumus 5 Risiko	27
Rumus 6 Regresi Linier Berganda	39

© UKDW

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Data *Holding Period, Bid-Ask Spread, Market Value*, dan Risiko 17

Sampel Perusahaan LQ45 Periode 2006 - 2010

Lampiran 2 Output SPSS

© UKDW

ABSTRACT

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh pengaruh *bid-ask spread*, *market value*, dan risiko terhadap *holding period*.

Penelitian ini menggunakan menguji *Holding Period* pada saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2006 – 2010. Teknik pengambilan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling*. Ukuran sampel akhir yang digunakan yaitu 17 sampel. Teknik analisis menggunakan uji *asumsi klasik* (*normalitas, multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas*) dan analisis regresi linier berganda.

Hasil penelitian ini menunjukkan pertama, variabel *bid-ask spread* berpengaruh negatif terhadap *holding period* yang berarti semakin besar *spread* maka semakin pendek waktu investor dalam menahan sahamnya. Kedua, variabel *market value* berpengaruh positif terhadap *holding period* yang berarti bila *market value* meningkat maka semakin panjang waktu investor menahan saham yang dimilikinya. Ketiga, variabel risiko tidak berpengaruh terhadap variabel *holding period*. Hal ini diduga investor menginvestasikan dananya, tidak sekedar untuk mencari keuntungan dari perubahan harga saja, tetapi investor juga memiliki tujuan untuk membangun perusahaannya.

Kata kunci: *bid-ask spread, market value, risk, and holding period*



ABSTRACT

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh pengaruh *bid-ask spread*, *market value*, dan risiko terhadap *holding period*.

Penelitian ini menggunakan menguji *Holding Period* pada saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2006 – 2010. Teknik pengambilan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling*. Ukuran sampel akhir yang digunakan yaitu 17 sampel. Teknik analisis menggunakan uji *asumsi klasik* (*normalitas, multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas*) dan analisis regresi linier berganda.

Hasil penelitian ini menunjukkan pertama, variabel *bid-ask spread* berpengaruh negatif terhadap *holding period* yang berarti semakin besar *spread* maka semakin pendek waktu investor dalam menahan sahamnya. Kedua, variabel *market value* berpengaruh positif terhadap *holding period* yang berarti bila *market value* meningkat maka semakin panjang waktu investor menahan saham yang dimilikinya. Ketiga, variabel risiko tidak berpengaruh terhadap variabel *holding period*. Hal ini diduga investor menginvestasikan dananya, tidak sekedar untuk mencari keuntungan dari perubahan harga saja, tetapi investor juga memiliki tujuan untuk membangun perusahaannya.

Kata kunci: *bid-ask spread, market value, risk, and holding period*



BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Salah satu strategi investasi pasif yang sering digunakan dalam melakukan investasi saham adalah strategi *buy and hold*. Strategi ini berkenaan dengan keputusan untuk membeli saham-saham dan menahannya sampai waktu yang cukup lama untuk memenuhi tujuan tertentu. Tujuan dari strategi *buy and hold* adalah untuk menghindari tingginya biaya transaksi, biaya pencarian informasi yang nantinya akan meningkatkan tingkat pengembalian (*rate of return*) saham tersebut (Husnan, 2002).

Jika investor memprediksikan saham perusahaan yang dibelinya tersebut dapat menguntungkan, maka investor cenderung menahan sahamnya dalam jangka waktu lebih lama, tentunya dengan harapan bahwa harga jual saham tersebut lebih tinggi di masa mendatang. Sebaliknya, investor akan segera melepas saham yang telah dibelinya, jika diprediksikan bahwa harga saham tersebut akan mengalami penurunan. Hal ini dilakukan investor untuk meminimalkan risiko yang akan dihadapinya. Lama tidaknya seorang investor menahan dananya pada suatu saham perusahaan tertentu untuk waktu tertentu merupakan hal yang menarik untuk diteliti.

Lamanya waktu yang diperlukan investor untuk berinvestasi dengan sejumlah uang yang bersedia dikeluarkan atau dengan kata lain rata-rata panjangnya waktu investor menahan saham perusahaan selama jangka waktu atau

periode tertentu disebut *Holding Period* (Jones,1996). *Holding Period* merupakan variabel yang memberikan indikasi tentang rata-rata panjangnya waktu investor untuk menahan saham suatu perusahaan.

Perbedaan harga saham jual (*ask price*) dan harga beli (*bid price*) mempengaruhi tingkat likuiditas saham tersebut. Semakin kecil perbedaan (*spread*) harga saham, maka semakin likuid saham tersebut, sehingga akan diminati oleh pasar, pada akhirnya dapat meningkatkan harga saham pada periode selanjutnya. Teori tentang *bid-ask spread* mengemukakan bahwa pelaku pasar mempersiapkan *spread* untuk menutup tiga tipe biaya, yaitu biaya pemrosesan pesanan (*order processing cost*), biaya pengendalian persediaan (*inventory control cost*), dan biaya yang timbul akibat menghindari kerugian (*adverse selection cost*).

Demsetz (1968) dan Treynor (1971) telah meneliti tentang pentingnya biaya transaksi dan terutama *Bid-Ask Spread* terhadap keputusan investasi. Penelitian tersebut yang menghubungkan antara *spread* dengan biaya transaksi untuk memprediksi bahwa *asset* yang memiliki *spread* yang lebih besar menghasilkan *return* yang lebih tinggi. Penelitian tersebut juga menyatakan adanya efek *clientele* dimana investor dengan *holding period* yang lebih lama memilih *asset* yang memiliki *spread* besar. Hasil penelitian tersebut yaitu *return* meningkat seiring dengan *holding period* dan sebagai konsekuensi *asset* yang memiliki *spread* besar menghasilkan *return* yang lebih besar. Akibatnya investor mengharapkan *holding period* yang panjang dapat menahan *asset* yang memiliki *spread* besar.

Atkins dan Dyl (1990) meneliti peran *Bid-Ask Spread* dalam penjelasan terhadap anomali pasar modal. Hasil penelitian yang didapat oleh Amihud dan Mendelson (1986) menyatakan bahwa *asset* dengan biaya transaksi yang lebih tinggi akan ditahan/ dimiliki lebih lama oleh investornya, dan sebaliknya. Dari penelitian tersebut sampailah pada kesimpulan sementara bahwa *Bid-Ask Spread* yang menyebabkan efek *clientele* dimana investor dengan *holding period* yang lebih lama memilih *asset* yang memiliki *spread* besar. Kesimpulan tersebut juga berarti bahwa *Bid-Ask Spread* mempengaruhi frekuensi perdagangan dan menyebabkan investor mengharapkan untuk menahan lebih panjang (pendek) *asset* yang memiliki biaya transaksi yang lebih tinggi (rendah).

Penelitian yang pernah dilakukan oleh Atkins dan Dyl (1997) menghasilkan kesimpulan bahwa faktor-faktor yang dipertimbangkan investor untuk mengambil keputusan apakah menahan atau menjual saham diantaranya adalah *Bid-Ask Spread*, *Market Value* dan Risiko. Penelitian ini menggunakan variabel *Bid-Ask Spread*, *Market Value* dan Risiko dengan maksud menguji pengaruh masing-masing variabel *Bid-Ask Spread*, *Market Value*, dan Risiko terhadap *holding period* saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia.

Bid-Ask 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). *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.

Studi yang dilakukan oleh Atkins dan Dyl (1997) yang meneliti faktor – faktor yang mempengaruhi keputusan investasi saham biasa oleh investor khususnya terhadap lamanya kepemilikan suatu saham. Penelitian ini berlandaskan teori yang disimpulkan oleh Amihud dan Mendelson (1986) bahwa aset dengan *transaction cost* yang lebih tinggi akan ditahan/ dimiliki lebih lama oleh investor dan sebaliknya aset dengan *transaction cost* lebih rendah akan ditahan/ dimiliki oleh investor dalam waktu yang relatif pendek. Hasil studi Atkins dan Dyl (1997) yang dilakukan di *New York Stock Exchange* (NYSE) dan *NASDAQ* periode 1975 hingga 1991 dengan jumlah sampel 32.000 perusahaan menemukan bahwa lamanya investor (*holding period*) memegang saham biasa dipengaruhi oleh *bid-ask spread*, *market value* dan risiko. Selain itu pula hubungan antara kedua variabel tersebut lebih kuat di *NASDAQ* yang *spreadnya* lebih besar dibandingkan di NYSE yang *spreadnya* lebih kecil.

Dalam hal investasi saham yang berkaitan dengan menahan atau melepas kepemilikan saham, Atkin dan Dyl (1997) menemukan bahwa faktor risiko yang diproksikan dengan *variance return* mempunyai hubungan terbalik dengan lamanya kepemilikan saham. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi risiko suatu saham, maka semakin pendek jangka waktu investor memegang saham tersebut. Sebaliknya, semakin rendah risiko suatu saham maka semakin panjang jangka waktu investor memegang saham tersebut.

Berdasar latar belakang tersebut maka peneliti tertarik untuk meneliti pengaruh *bid-ask spread*, *market value*, dan risiko terhadap *holding period*. Oleh sebab itu, dilakukan penelitian ini dengan maksud menguji pengaruh masing-masing variabel *Bid-Ask Spread*, *Market Value*, dan Risiko terhadap *holding period* saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI).

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka dapat dirumuskan rumusan masalah sebagai berikut :

1. Apakah *bid-ask spread* berpengaruh terhadap *holding period* ?
2. Apakah *market value* berpengaruh terhadap *holding period* ?
3. Apakah risiko berpengaruh terhadap *holding period* ?

1.3 Tujuan Penelitian

Holding period tidak hanya ditentukan oleh satu faktor saja melainkan oleh banyak faktor, namun penelitian ini secara spesifik bertujuan untuk :

1. Menguji pengaruh *bid-ask spread* terhadap *holding period*.
2. Menguji pengaruh *market value* terhadap *holding period*.
3. Menguji pengaruh risiko terhadap *holding period*.

1.4 Batasan Masalah

Holding Period adalah lamanya waktu yang diperlukan investor untuk berinvestasi dengan sejumlah uang yang bersedia dikeluarkan. *Holding period* yaitu rata-rata panjangnya waktu investor dalam menahan atau memegang sahamnya selama periode waktu tertentu. Rata-rata *holding period* dari masing-

masing perusahaan dihitung dengan membagi jumlah saham beredar suatu perusahaan dengan total volume transaksi perusahaan (Jones, 1996).

Bid-Ask Spread merupakan faktor yang dipertimbangkan investor untuk mengambil keputusan apakah menahan atau menjual saham tersebut. Konsep perhitungan *spread* adalah dengan membuat rata-rata *bid-ask spread* selama satu semester untuk tiap jenis saham yang diteliti selama periode observasi (Atkin dan Dyl, 1997)

Market Value digunakan untuk mengukur nilai dari perusahaan yang menyebabkan investor mau menanamkan dananya pada suatu surat berharga. Data yang diambil adalah rata-rata harga penutupan suatu saham dikalikan dengan jumlah saham beredar (Subali, 2001).

Risiko diproksikan dengan *variance return*. *Variance return* memproksikan tingkat risiko yang terjadi dari suatu kegiatan investasi saham, terutama akibat transaksi saham di pasar bursa yang disebabkan adanya volatilitas harga saham. Risiko dicerminkan dari varians yang mengukur variasi nilai-nilai yang sudah terjadi dengan rata-ratanya dari data selama periode observasi (Sakir dan Nurhalis, 2010).

1.5 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kegunaan sebagai berikut:

1. Bagi pemerintah, diharapkan dapat memberikan gambaran kepada pemerintah tentang faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan investasi saham biasa oleh investor khususnya terhadap lamanya kepemilikan perusahaan, sehingga

dapat mengembangkan pasar modal di Indonesia yang bermanfaat pada peningkatan pertumbuhan ekonomi di Indonesia.

2. Bagi investor, diharapkan dapat memanfaatkan hasil penelitian ini sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi dan dapat lebih memahami keputusan menahan atau melepas *financial asset* dalam kaitannya dengan *bid-ask spread*, *market value* dan risiko.
3. Bagi emiten diharapkan dapat memanfaatkan hasil penelitian ini sebagai masukan variabel mana yang penting dalam mengevaluasi kinerja perusahaan.
4. Bagi akademisi, diharapkan hasil penelitian ini dapat menambah wawasan dalam kajian pasar modal Indonesia dan dapat dikembangkan pada penelitian selanjutnya.



BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pertama pada penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *bid-ask spread* berpengaruh negatif terhadap *holding period*. Variabel *bid-ask spread* memiliki koefisien negatif, ini berarti semakin besar *spread* maka semakin sebentar investor memegang sahamnya atau dengan kata lain semakin pendek waktu investor memegang/ manahan sahamnya.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis kedua pada penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *market value* mempunyai berpengaruh positif terhadap *holding period*. Variabel *market value* memiliki koefisien positif, ini berarti bila *market value* meningkat maka *holding period* juga positif atau makin panjang investor menahan saham yang dimilikinya. Hal ini disebabkan pelaku pasar masih menganggap bahwa prospek perusahaan di masa yang akan datang lebih baik, dan risikonya lebih kecil sehingga investor memiliki *holding period* yang panjang.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis ketiga pada penelitian ini menunjukkan bahwa variabel risiko tidak berpengaruh terhadap variabel *holding period*. Hal ini diduga investor menginvestasikan dananya, tidak sekedar untuk mencari keuntungan dari perubahan harga saja, tetapi investor juga memiliki tujuan untuk membangun perusahaannya.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini mempunyai keterbatasan, terutama dalam hal:

1. Masih banyak variabel yang berpengaruh namun tidak dimasukkan dalam model ini.
2. Dalam penelitian ini terbatas pada saham yang termasuk dalam kelompok LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2010 sehingga masih banyak emiten yang belum masuk dalam penelitian ini, misalnya saham *Blue Chip* dan *Non Blue Chip*.

5.3 Saran

1. Bagi Investor

Dari hasil penelitian ini maka disarankan kepada investor, bahwa dalam mengambil keputusan mengenai *holding period* saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) hendaknya melihat baik faktor internal (misalnya *bid-ask spread*, *market value*, dan risiko) maupun faktor eksternal perusahaan (misalnya kondisi makro ekonomi).

2. Bagi Peneliti Berikutnya

- a. Masih banyak variabel-variabel lain diluar model penelitian ini yang mempengaruhi *holding period* yang dapat diteliti lebih lanjut, misalnya: *relative price level*, *past return performance*, dan *liquidity*.
- b. Bagi peneliti di masa datang dapat melakukan penelitian tentang apakah terjadi perbedaan faktor-faktor yang mempengaruhi *holding period* antara saham *blue chip* atau *non blue chip*.

- c. Dalam penelitian mendatang diharapkan menggunakan periode waktu yang lebih panjang daripada penelitian ini sehingga benar-benar menggambarkan perilaku *holding period* saham di Bursa Efek Indonesia.

© UKDW

DAFTAR PUSTAKA

- Affandi, Untung dan Utama, Siddharta. 1998. *Uji Efisiensi bentuk setengah kuat pada Bursa Efek Jakarta*. Usahawan. Vol. XXVII. No. 3. p. 42-47
- 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
- Bhide, Amar. (1993). *The hidden costs of stock market liquidity*. Journal of Financial Economics. Vol. 34. No.1. p. 31-51
- Bodie et al. (2006). *Investments*. 6th edition. Singapore. McGraw-Hill Companies, Inc
- Brealey, Richard. A. dan Stewart C. Myers, (1988). *Principles of Corporate Finance*, edisi 3, Mc Graw Hill Book Company, New York.
- Demsetz, Harold. (1968). *The cost of transacting*. Quarterly Journal of Economics. Vol. 82. p. 33-53
- Epps, Thomas W. (1976). *The demand for brokerage services: The relation between security trading volume and transaction costs*. Bell Journal of economics. Vol. 7. p. 163-195
- 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
- Gudono dan Hidayanti, Hapsari Nur. 2003. *The impact of stock split on the stock liquidity through the measurement of magnitude of bid ask spread*. Jurnal Ekonomi, manajemen dan akuntansi. Vol. 1. No.3. p 187-195
- Gujarati, Damodar. 1995. *Basic Econometrics*, 3rd Edition. Singapore: McGraw-Hill, Inc.

- Halim, Abdul dan Hidayat, Nasuhi. 2000. *Studi Empiris Tentang Pengaruh Volume Perdagangan dan return terhadap bid-ask spread saham industri rokok di bursa efek Jakarta dengan model koreksi kesalahan*. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia. Vol. 3. No. 1. p 69-85
- Halim, Abdul. 2005. *Analisis Investasi*. Edisi kedua. Jakarta: Salemba Empat
- Howe, J.S. dan Lin, Ji-Chai. 1999). *Dividend Policy and the Bid-Ask Spread: An Empirical Analysis*. Journal of Finance Research. Vol.15. No.1. p.1-10
- Jarrell, Greg A. 1984. *Changes at the exchange: The causes and effects of deregulation*. Journal of law & Economics. Vol. 27. p. 273-312
- Jensen, M.C., dan C. W. Smith, 1984, *The Modern Theory of Corporate Finance*, McGraw Hill.
- Jogiyanto. 2002, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Yogyakarta: BPF
- Jones, Charles P. 1996. *Investment Analysis and Management*. Fifth Edition. Canada: John Wiley & Sons Inc.
- Noronha, G.M., D.K. Shome & G.E. Morgan. 1996. *The Monitoring Rationale for Dividends and Interactions of Capital Structure and Dividend Decisions*, *Journal of Financial Research* Vol. 5 No.3, pp. 249-259.
- Ridwan, Sundjaja S. dan Inge, Barlian. (2001). *Manajemen Keuangan Dua*. Edisi kedua. Jakarta: PT. Prenhallindo
- Rusdin. (2006). *Pasar Modal*. Cetakan pertama. Bandung: Penerbit Alfabeta
- Sakir dan Nurhalis. 2010. *Analisis Holding Period Saham LQ-45 di Bursa Efek Jakarta*. Jurnal Ekonomi dan Bisnis Vol. 9, No. 1, April 2010 : 89-103
- Stoll, Hans R. (1978). *The pricing of security dealer services: an empirical study of Nasdaq Stocks*. Journal of Finance. Vol. 33. p. 1153-1172
- Stoll, Hans R. (1983). *Transaction costs and the small firm effect*. Journal of Financial Economics. Vol. 12. p. 57-80
- Suad Husnan. 2002. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. Yogyakarta: BPF.
- Suad Husnan. 2002. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Pendek)*. Yogyakarta: BPF.

- 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
- Sunariyah. (1997). *Pengantar pengetahuan pasar modal*. Cetakan pertama. Yogyakarta: UPP-AMP YKPN
- Treynor, Jack L. 1971. "The Only Game in Town." *Financial Analysts Journal* (March-April), pp. 12-14, 22.
- Umlauf, Steven R. (1993). *Transactions taxes and Stock market behavior: The Swedish experience*. Journal of Financial Economics. Vol. 33. p.227-240
- .(<http://finance.yahoo.com/>)
- .(<http://www.duniainvestasi.com/bei/>)
- .(<http://www.idx.co.id>)
- .(<http://www.konsultanstatistik.com/>)
- .2007. *Indonesian Capital Market Directory*
- .2008. *Indonesian Capital Market Directory*
- .2009. *Indonesian Capital Market Directory*
- .2010. *Indonesian Capital Market Directory*
- .2011. *Indonesian Capital Market Directory*