

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

Dalam penelitian ini dibutuhkan teori-teori dan penelitian-penelitian yang telah ada sebagai landasan untuk menguji hipotesis yang ada. Dan pada bab ini akan dibahas mengenai teori yang melandasi pada penelitian ini, penelitian terdahulu, pengembangan hipotesis dan kerangka penelitian.

2.1 Landasan Teori

2.1.1 *Signaling Theory* (Teori Sinyal)

Menurut (Eugene F. Brigham, 2001) sinyal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk mewujudkan keinginan pemilik perusahaan. Teori sinyal menjelaskan alasan perusahaan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal terkait dengan adanya asimetri informasi pihak manajemen perusahaan dengan pihak luar. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lainnya yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari pada perusahaan lainnya (Meythi, 2012). Ada beberapa penjelasan teori sinyal menurut ahli lainnya seperti (Melewar, 2008) menyatakan teori sinyal menunjukkan bahwa perusahaan akan memberikan sinyal melalui tindakan dan komunikasi. Perusahaan mengadopsi sinyal-sinyal ini untuk mengungkapkan atribut yang tersembunyi untuk para pemangku kepentingan. Dan menurut (Fahmi, 2009), sebuah teori yang membahas tentang naik turunnya harga dipasar, yang memengaruhi keputusan investor. Semua informasi yang timbul

dari keadaan stok perusahaan selalu mempengaruhi investor sebagai pihak yang menerima. Ketika berinvestasi di pasar modal, keputusan investor biasanya didasarkan pada berbagai informasi yang mengungkapkan informasi maupun informasi pribadi. Masa investor memegang saham (saham) yang dimiliki dapat dipengaruhi oleh keberadaan informasi. Informasi adalah faktor penting bagi investor dan pelaku bisnis karena pada dasarnya memberikan informasi, catatan atau gambar tentang kondisi masa lalu, sekarang dan masa depan untuk kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana memasarkan efeknya. Khususnya, sebagai sarana analisis bagi investor di pasar modal untuk membuat keputusan investasi, mereka memerlukan informasi yang lengkap, akurat, relevan, akurat, dan tepat waktu. Informasi yang diumumkan oleh pengumuman memberi sinyal kepada investor ketika membuat keputusan investasi. Jika pengumuman berisi nilai positif, pasar bereaksi ketika menerima pengumuman dari pasar. Dalam hal ini perusahaan memberikan informasi yang terkait dengan harga penawaran dan harga permintaan saham, volume perdagangan, jumlah saham beredar, harga saham, dan laba bersih setelah pajak di dalam laporan keuangannya.

Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut sebagai sinyal baik bagi investor, maka terjadilah perubahan dalam harga penawaran dan harga permintaan, volume perdagangan, dan harga saham.

Pengumuman informasi akuntansi memberikan sinyal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa mendatang (*good news*) sehingga investor dapat membeli atau menahan sahamnya lebih lama di perusahaan tersebut. Sebaliknya, jika pengumuman informasi tersebut sebagai sinyal buruk (*bad news*), maka investor cenderung menjual sahamnya atau tidak menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut karena prospek yang tidak meyakinkan di masa yang akan datang.

Situasi pasar sangat dipengaruhi oleh sinyal positif dan negatif yang ditangkap oleh investor. Mereka bereaksi dalam berbagai cara untuk menangani sinyal-sinyal ini, seperti mengambil tindakan terhadap saham yang dijual atau mengambil tindakan setelah melihat perkembangan yang ada dan mengambil tindakan (Fahmi, 2009). Investor melakukan hal tersebut agar terhindar dari timbulnya resiko yang lebih besar karena belum mendapatkan keuntungan dari pasar.

2.1.2 Pasar Modal

a. Pengertian Pasar Modal

Beragam teori yang mendefinisikan pasar modal. (Tandelilin, 2001) ada 3 pengertian tentang pasar modal sebagai berikut :

- 1) Dalam arti luas, definisi pasar modal adalah sistem keuangan sistematis yang mencakup semua broker dan sekuritas di bank komersial dan sektor keuangan.
- 2) Dalam jangka menengah, definisi pasar modal adalah pasar dan lembaga yang terorganisir yang memperdagangkan dokumen kredit (biasanya lebih dari satu tahun), termasuk saham, obligasi, pinjaman hipotek, tabungan, dan deposito.

- 3) Dalam arti sempit, definisi pasar modal adalah pasar terorganisir untuk perdagangan saham dan obligasi menggunakan layanan broker, komisaris dan perusahaan asuransi.

Namun menurut Undang-Undang Pasar Modal No 8 Tahun 1995, pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

b. Manfaat Pasar Modal

Menurut (Tjiptono, 2006), Pasar Modal banyak memberikan manfaat antara lain :

- 1) Memberikan wahana investasi bagi investor sekaligus memungkinkan upaya diversifikasi.
- 2) Menyediakan indikator utama bagi tren ekonomi negara.
- 3) Sebagai alokasi sumber dana secara optimal.
- 4) Alternatif investasi yang memberikan potensi keuntungan dengan resiko yang bisa diperhitungkan melalui keterbukaan, likuiditas, dan diversifikasi investasi.

c. Instrumen Pasar Modal

Menurut (Tandelilin, 2001) ada 4 jenis sekuritas yang diperjualbelikan di pasar modal, yaitu :

- 1) Saham

Saham merupakan surat bukti bahwa kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham. Dengan memiliki saham maka

investor mempunyai hak terhadap pendapatan dan kekayaan perusahaan setelah dikurangi dengan pembayaran semua kewajiban perusahaan.

2) Obligasi

Obligasi merupakan sekuritas yang memberikan pendapatan dalam jumlah tetap kepada pemiliknya. Pada saat membeli obligasi, investor sudah dapat mengetahui dengan pasti berapa pembayaran bunga yang akan diperolehnya secara periodik dan berapa pembayaran kembali nilai par (*par value*) pada saat jatuh tempo.

3) Reksadana

Reksadana (mutual fund) merupakan sertifikat yang menjelaskan bahwa pemiliknya menitipkan sejumlah dana kepada perusahaan reksadana, untuk digunakan sebagai modal investasi baik di pasar modal maupun di pasar uang. Reksadana dapat dibedakan menjadi dua, yaitu reksadana tertutup (*close-ended*) dan reksadana terbuka (*open-ended*).

4) Instrumen Derivatif

Instrumen derivatif merupakan sekuritas yang nilainya merupakan turunan dari suatu sekuritas lain, sehingga nilai instrumen derivatif sangat tergantung dari harga sekuritas lain yang ditetapkan sebagai patokan. Ada beberapa instrumen derivatif, diantaranya waran, bukti right (*right issue*), opsi dan *futures*.

d. Tipe Investor

Jenis atau tipe investor dapat dibagi berdasarkan preferensi mereka terhadap resiko. Berdasarkan preferensi tersebut, maka tipe investor dapat dibagi menjadi tiga (Halim, 2003):

1) Investor yang menyukai risiko atau pencari risiko. Investor jenis ini cenderung berinvestasi dengan risiko lebih tinggi ketika dihadapkan pada pilihan ganda yaitu memberikan tingkat pengembalian yang sama dengan risiko yang berbeda. Secara umum, tipe investor ini aktif dan spekulatif dalam pengambilan keputusan karena dia tahu betul bahwa hubungan antara hasil dan risiko adalah positif.

2) Investor yang netral terhadap resiko (*risk neutral*)
Investor tipe ini cenderung fleksibel dan berhati-hati dalam mengambil keputusan investasi. Biasanya mereka akan meminta kenaikan tingkat pengembalian yang sama untuk setiap kenaikan resiko.

3) Investor yang tidak menyukai resiko atau penghindar resiko (*risk averter*)

Investor yang tidak menyukai resiko apabila dihadapkan pada pilihan investasi yang memberikan tingkat pengembalian yang sama dengan resiko berbeda, maka akan cenderung mengambil investasi dengan tingkat resiko rendah dan menghindari investasi dengan tingkat resiko yang tinggi. Tipe investor ini biasanya cenderung memperimbangkan keputusan investasinya dengan matang dan terencana.

2.1.3 Saham

a. Pengertian Saham

Menurut (Husnan, 2005) saham menunjukkan bukti kepemilikan yang diterbitkan oleh perusahaan. Pemilik saham suatu perusahaan disebut pemegang saham yang merupakan pemilik perusahaan. Saham merupakan bukti kepemilikan atas asset perusahaan. Dengan memiliki saham, maka investor memiliki hak atas pendapatan dan kekayaan perusahaan setelah dikurangi dengan semua pembayaran kewajiban perusahaan.

Menurut (Ermawati, 2013), ada tiga jenis nilai yang berhubungan dengan saham, yaitu :

1) Nilai Buku (*Book Value*)

Nilai buku merupakan nilai yang dihitung berdasarkan pembukuan perusahaan penerbit saham (emiten).

2) Nilai Pasar (*Market Value*)

Nilai pasar merupakan nilai saham di pasar yang ditunjukkan oleh harga saham tersebut di pasar.

3) Nilai Instrinsik (*Intrinsic Value*)

Nilai instrinsik merupakan nilai saham yang sebenarnya atau yang seharusnya terjadi.

b. Jenis-Jenis Saham

Menurut (Darmadji, 2012), ada beberapa jenis saham yaitu:

- 1) Ditinjau dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim, maka saham terbagi atas :

a) Saham biasa (*common stock*), yaitu merupakan saham yang menempatkan pemiliknya paling junior terhadap pembagian dividen, dan hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi.

b) Saham preferen (*preferred stock*), merupakan saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan tetap (seperti bunga obligasi), tetapi juga bisa tidak mendatangkan hasil seperti ini dikehendaki oleh investor.

2) Dilihat dari cara pemeliharanya, saham dibedakan menjadi :

a) Saham atas unjuk (*bearer stock*) artinya pada saham tersebut tidak tertulis nama pemiliknya, agar mudah dipindahtangankan dari satu investor ke investor lain.

b) Saham atas nama (*registered stock*), merupakan saham yang ditulis dengan jelas siapa pemiliknya, dan dimana cara peralihannya harus melalui prosedur tertentu.

3) Ditinjau dari kinerja perdagangannya, maka saham dapat dikategorikan menjadi :

a) Saham unggulan (*blue-chip stock*), yaitu saham biasa dari suatu perusahaan yang memiliki reputasi tinggi, sebagai leader di industri sejenis, memiliki pendapatan yang stabil dan konsisten dalam membayar dividen.

- b) Saham pendapatan (*income stock*), yaitu saham biasa dari suatu emiten yang memiliki kemampuan membayar dividen lebih tinggi dari rata-rata dividen yang dibayarkan pada tahun sebelumnya.
- c) Saham pertumbuhan (*growth stock-well known*), yaitu saham-saham dari emiten yang memiliki pertumbuhan pendapatan yang tinggi, sebagai leader di industri sejenis yang mempunyai reputasi tinggi. Selain itu terdapat juga *growth stock lesser known*, yaitu saham dari emiten yang tidak sebagai leader dalam industri namun memiliki ciri *growth stock*.
- d) Saham spekulatif (*spekulative stock*), yaitu saham suatu perusahaan yang tidak bisa secara konsisten memperoleh penghasilan yang tinggi di masa mendatang, meskipun belum pasti.
- e) saham siklikal (*counter cyclical stock*), yaitu saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum.

2.1.4 Holding Period

Seorang investor harus dapat menentukan kapan dirinya harus membeli, menahan dan menjual saham untuk dapat mendapatkan *return* yang diharapkan dengan meminimalkan resiko yang ada. Menurut (Jones, 2014) *holding period* adalah 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. Sedangkan menurut (Santoso, 2008) menyatakan *holding*

period merupakan rata-rata lamanya investor dalam menahan atau memegang saham suatu perusahaan selama periode waktu tertentu. Berdasarkan definisi tersebut, *holding period* dapat diartikan sebagai jangka waktu kepemilikan saham oleh investor.

Menurut (Atkins, 1997) perhitungan *holding period* merupakan perkiraan kasar dari jangka waktu kepemilikan saham karena setiap investor tidak mungkin memiliki waktu yang sama dalam memegang saham. *Holding period* dapat ditunjukkan melalui perbandingan anatara jumlah saham beredar dengan volume transaksi saham. Angka yang ditunjukkan dari *holding period* bukan berarti seorang investor menahan sahamnya selama itu dengan pasti, namun angka tersebut menunjukkan bahwa semakin besar nominalnya maka semakin lama jangka waktu seorang investor dalam menahan atau memegang sahamnya. Berdasarkan Atkins dan Dyl (1997), perhitungan *holding period* dapat dilakukan dengan rumus :

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

2.1.5 Bid Ask Spread

Menurut (Atkins, 1997) yang menyatakan bahwa *Bid Ask Spread* merupakan suatu cerminan transaksi. Suatu transaksi dapat terjadi jika terdapat pertemuan antara harga permintaan dan harga penawaran. Pernyataan ini serupa dengan Santoso (2008) dimana *Bid Ask Spread* merupakan fungsi dari *transaction cost* atau biaya transaksi, yang mana *transaction cost* merupakan biaya transaksi yang timbul karena adanya transaksi jual beli.

(Fabozzi, 2000) menyatakan bahwa biaya transaksi meliputi biaya komisi, biaya pelaksanaan, dan biaya peluang yang dapat dikelompokkan menjadi biaya tetap dan dan biaya variabel. Dimana biaya tetap yaitu komponen biaya transaksi yang mudah diukur dan jumlahnya relatif kecil yang digambarkan dengan komisi-komisi untuk makelar, pajak dan ongkos, sedangkan biaya variabel yaitu komponen biaya transaksi yang tidak mudah diukur yang terdiri dari biaya pelaksanaan dan biaya peluang. *Spread* yang dimaksud pada penelitian ini adalah selisih antara *bid price* dan *ask price*. Menurut Arifin dan Tanzil (2008:162-163), *bid price* adalah harga tertinggi yang ditawarkan investor yang akan membeli suatu saham, sedangkan *ask price* adalah harga terendah yang ditawarkan investor yang akan menjual suatu saham. Menurut (Atkins, 1997) perhitungan *Bid Ask Spread* dapat dilakukan dengan rumus :

$$Spread_{it} = \left[\sum_{t=1}^N \frac{Ask_{it} - Bid_{it}}{(Ask_{it} + Bid_{it})/2} \right] / N$$

$Spread_{it}$ = rata-rata *bid-ask spread* saham perusahaan *i* selama tahun *t*.

N = jumlah hari transaksi saham perusahaan *i* selama tahun *t*.

Ask_{it} = harga jual terendah saham yang menyebabkan investor setuju untuk menjual saham perusahaan *i* selama tahun *t*.

Bid_{it} = harga beli tertinggi yang menyebabkan investor setuju untuk membeli saham perusahaan i pada hari t .

2.1.6 Market Value

Menurut (Santoso, 2008) *market value* menunjukkan ukuran perusahaan atau merupakan nilai sebenarnya dari aktiva perusahaan yang direfleksikan di pasar. Oleh karena itu, semakin besar *market value* maka semakin besar pula perusahaan tersebut yang ditinjau dari ukuran perusahaannya. Sebagian besar investor menganggap bahwa semakin besar ukuran perusahaan berarti perusahaan tersebut memiliki kestabilan keuangan yang lebih baik dibandingkan perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang kecil.

(Margareta, 2015) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berhubungan dengan profitabilitas. *Market value* menunjukkan ukuran perusahaan dimana perusahaan besar dianggap lebih dipertimbangkan untuk berinvestasi dibandingkan dengan perusahaan kecil karena memiliki profitabilitas lebih tinggi. Dengan melihat ukuran perusahaan berdasarkan *market value*, jelas investor secara teori akan memilih perusahaan dengan *market value* yang besar.

Menurut (Atkins, 1997) perhitungan *market value* dapat dilakukan dengan rumus sebagai berikut :

$$MV_{it} = \frac{[\sum_{t=1}^N \text{Harga saham}_{it}]}{N} \times \text{jumlah saham beredar}_{it}$$

MV_{it} = rata-rata *market value* saham perusahaan i selama tahun t .

N = jumlah hari transaksi saham perusahaan i selama tahun t .

Harga saham $_{it}$ = harga penutupan saham perusahaan i pada hari t .

Saham beredar $_{it}$ = jumlah saham perusahaan i yang beredar selama tahun t .

2.1.7 *Earning per Share*

Menurut (Tandelilin, 2001) *earning per share* adalah besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan kepada semua pemegang saham. Sedangkan menurut (Gibson, 1996), *earning per share* adalah rasio yang menunjukkan pendapatan yang diperoleh setiap lembar saham. *Earning per share* merupakan rasio keuangan yang digunakan investor sebagai dasar dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi. Untuk mengetahui EPS sebuah perusahaan dapat kita ketahui melalui laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan tersebut. EPS yang tinggi menunjukkan kemampuan dan keberhasilan sebuah perusahaan dalam memaksimalkan tingkat pengembalian kepada pemegang saham atas data yang ditanamkan pemegang saham dalam perusahaan. EPS yang tinggi juga menunjukkan bahwa sebuah perusahaan memiliki kinerja yang baik. Sehingga jika semakin besar EPS yang ada di sebuah perusahaan maka semakin tinggi seorang investor menahan sahamnya.

Menurut (Tandelilin, 2001) *earning per share* merupakan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan kepada semua pemegang saham. Perhitungan *earning per share* dapat dilakukan dengan rumus sebagai berikut (Tandelilin, 2001) :

$$\text{Earning per Share} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

2.2 Penelitian Terdahulu

Banyak peneliti telah melakukan penelitian tentang pengaruh *bid-ask spread*, *market value*, dan *dividend payout ratio* terhadap *holding period* saham. Dan berdasarkan banyak penelitian tersebut ternyata menunjukkan hasil yang beragam. Penelitian tersebut antara lain :

1. Titik dan Nadia (2017) penelitiannya berjudul “Pengaruh *Bid-Ask Spread*, *Market Value* dan *Variance Return* terhadap *Holding Period* Saham Sektor Pertambangan yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011-2015”. Variabel yang digunakan yaitu *holding period* sebagai variabel dependen. Sedangkan *bid-ask spread*, *market value*, dan *variance return* sebagai variabel independen. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa variabel *bid-ask spread* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *holding period* saham, variabel *market value* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *holding period* saham dan variabel *variance return* tidak berpengaruh terhadap *holding period* saham.
2. Ernawati et al (2016) penelitiannya berjudul “Analsis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Holding Period* Saham pada Indeks Saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia”. Variabel yang digunakan yaitu *holding period* sebagai variabel dependen. Sedangkan *bid-ask spread*, *market value*, *risk of return* dan *dividend payout ratio* sebagai variabel independen. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa variabel *bid-ask*

spread berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap *holding period* saham, variabel *market value* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period* saham, variabel *risk of return* berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan dan variabel *dividend payout ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period* saham.

3. Farid et al (2018) penelitiannya berjudul “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”. Variabel yang digunakan yaitu *holding period* sebagai variabel dependen. Sedangkan *bid-ask spread, market value, variance return* dan *dividend payout ratio* sebagai variabel independen. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa variabel *bid-ask spread* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period* saham, variabel *market value* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period* saham, variabel *variance return* tidak berpengaruh terhadap *holding period* saham dan variabel *dividend payout ratio* tidak berpengaruh terhadap *holding period*.

4. Riyanto dan Sigit Hutomo (2008) penelitiannya berjudul “Analisis Pengaruh Perubahan *Market Value* dan Laba per lembar saham terhadap perubahan *Holding Period* Saham Biasa”. Obyek dalam penelitian ini yaitu saham dalam indeks LQ-45 Variabel yang digunakan yaitu *holding period* sebagai variabel dependen. Sedangkan *market value* dan laba per lembar saham sebagai variabel independen.

Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa variabel *market value* dan variabel laba per lembar saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period*.

5. Hasanah, N.A. (2016) penelitiannya berjudul “Analisis Pengaruh *Transaction Cost* terhadap *Holding Period* Saham LQ-45 di BEI”. Variabel yang digunakan yaitu *holding period* sebagai variabel dependen. Sedangkan *bid-ask spread*, *market value*, *variance return*, *dividend yield* dan *earning per share* sebagai variabel independen. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa variabel *bid-ask spread* berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap *holding period* saham, variabel *market value* berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap *holding period* saham, variabel *variance return* negatif tetapi tidak signifikan terhadap *holding period* saham, variabel *dividend yield* berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap *holding period* dan variabel *earning per share* berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap *holding period* saham.
6. Thalia (2018) penelitiannya berjudul “Determinan *Stock Holding Period* “Studi pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016”. Variabel yang digunakan yaitu *holding period* sebagai variabel dependen. Sedangkan *bid-ask spread*, *market value*, *earning per share*, dan *variance return* sebagai variabel independen. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa variabel *bid-ask spread* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period* saham,

variabel *market value* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *holding period* saham, variabel *earning per share* tidak berpengaruh terhadap *holding period* saham, dan variabel *variance return* tidak berpengaruh terhadap *holding period* saham.

7. Ely dan Nyoman (2015) penelitiannya berjudul “Determinan Penentu *Holding Period* pada Indeks LQ45”. Variabel yang digunakan yaitu *holding period* sebagai variabel dependen. Sedangkan *bid-ask spread*, *market value*, *dividend payout ratio*, *risk of return* dan *earning per share* sebagai variabel independen. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa variabel *bid-ask spread* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *holding period* saham, variabel *market value* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period* saham, variabel *dividend payout ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period* saham, variabel *risk of return* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *holding period* dan variabel *earning per share* berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap *holding period* saham.
8. Widiastuti D. (2016) penelitiannya berjudul “Pengaruh *Market Value*, *Variance of Return* dan *Earning per Share* terhadap *Holding Period* Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Variabel yang digunakan yaitu *holding period* sebagai variabel dependen. Sedangkan *market value*, *variance of return* dan *earning per share* sebagai variabel independen. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa variabel *market value* berpengaruh negatif dan

signifikan terhadap *holding period* saham, variabel *variance of return* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *holding period* saham, dan variabel *earning per share* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period* saham.

Penelitian-penelitian diatas dapat dilihat secara ringkas dalam tabel berikut :

Tabel 1
Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Variabel	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Titik dan Nadia (2017)	Dependen : <i> Holding Period</i> Independen : <i> Bid-ask Spread market value, dan variance return</i>	Analisis regresi linear berganda, uji asumsi klasik.	1. <i> Bid-ask Spread</i> dan <i> Market Value</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i> holding period</i> . 2. <i> Variance Return</i> tidak berpengaruh terhadap <i> holding period</i> .
2.	Ernawati et al (2016)	Dependen : <i> Holding Period</i> Independen : <i> Bid-ask spread, market value, risk of return dan dividend</i>	Analisis regresi linear berganda, uji asumsi klasik	1. <i> Bid-ask Spread</i> dan <i> risk of return</i> berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap <i> holding period</i> . 2. <i> Market value</i> dan <i> dividend payout ratio</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i> holding period</i> .

		<i>payout ratio</i>		
3.	Farid et al (2018)	Dependen : <i> Holding Period</i> Independen : <i> Bid-ask spread, market value, dividend payout ratio, dan variance return</i>	Statistik deskriptif, analisis regresi linear berganda, uji asumsi klasik	a. <i> Bid-ask spread</i> dan <i> market value</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i> holding period</i> . b. <i> Variance return</i> dan <i> dividend payout ratio</i> tidak berpengaruh terhadap <i> holding period</i> .
4.	Riyanto dan Sigit Hutomo (2018)	Dependen : <i> Holding Period</i> Independen : <i> Market value dan earning per share</i>	Anlisis regresi linier berganda, uji asumsi klasik	1. <i> Market value</i> dan <i> earning per share</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i> holding period</i> .
5.	Hasanah, N.A. (2016)	Dependen : <i> Holding Period</i> Independen : <i> Bid-ask spread, market value, variance</i>	Analisis Deskriptif, analisis regresi linier berganda	1. <i> Bid-ask spread, market value, variance return, dan earning per share</i> berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap <i> holding period</i> . 2. <i> Dividend yield</i> berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap <i> holding period</i> .

		<i>return, dividend yield, dan earning per share</i>		
6.	Thalia (2018)	<p>Dependen : <i> Holding Period</i></p> <p>Independen : <i> Bid-ask spread, Market value, earning per share, variance return.</i></p>	<p>Statistik deskriptif, uji asumsi klasik, uji hipotesis.</p>	<p>1. <i> Bid-ask spread</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i> holding period</i>.</p> <p>2. <i> Market value</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i> holding period</i>.</p> <p>3. <i> Earning per share</i> dan <i> variance return</i> tidak berpengaruh terhadap <i> holding period</i>.</p>
7.	Ely dan Nyoman (2015)	<p>Dependen : <i> Holding Period</i></p> <p>Independen : <i> Bid-ask spread, market value, dividend payout ratio, risk of return, dan earning per</i></p>	<p>Statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda</p>	<p>1. <i> Bid-ask spread</i> berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i> holding period</i>.</p> <p>2. <i> Market value</i> dan <i> dividend payout ratio</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i> holding period</i>.</p> <p>3. <i> Risk of return</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i> holding period</i>.</p> <p>4. <i> Earning per share</i> berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap <i> holding</i></p>

		<i>share.</i>		<i>period.</i>
8.	Widiastuti D. (2018)	Dependen : <i> Holding Period</i> Independen : <i> Market value, variance of return, earning per share.</i>	Statistik deskriptif, analisis regresi linier berganda, uji asumsi klasik.	1. <i> Market value dan variance of return</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i> holding period.</i> 2. <i> Earning per share</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i> holding period.</i>

2.3 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan landasan teori dan hasil penelitian terdahulu, maka kerangka berpikir dan hipotesis penelitian adalah sebagai berikut.

a. Pengaruh *bid-ask spread* terhadap *holding period* saham.

Investor ketika akan mengambil keputusan untuk menahan atau melepas saham yang dimilikinya, mereka harus memperhatikan faktor *bid-ask spread* dari sahamnya tersebut. Semakin besar *spread* suatu saham maka semakin lama pula investor menahan sahamnya (Wisayang, 2010). Teori sinyal (*signalling theory*) digunakan untuk memperkuat pernyataan tentang harga saham tinggi akan menghasilkan *spread* yang tinggi pula. Dalam berinvestasi saham, terdapat biaya-biaya yang harus ditanggung oleh investor. Salah satunya yaitu biaya informasi. Biaya informasi yang tinggi mencerminkan tingkat informasi asimetri (*asymmetric information*) yang tinggi pula dan ditunjukkan dengan semakin tingginya *spread* suatu

saham. *Spread* yang tinggi memberikan sinyal kepada investor untuk menahan saham yang mereka miliki dalam waktu yang lebih lama. Investor akan berusaha untuk menentukan *spread* yang cukup untuk menutupi berbagai biaya perdagangan yang terjadi.

Penelitian (Farid, 2018) menyatakan bahwa *spread* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period* saham. Penelitian (Nadia, 2017) memiliki hasil yang berbeda yang menyatakan bahwa *spread* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *holding period* saham sedangkan menurut (Ely Winda Sari, 2015) menyatakan bahwa *spread* tidak berpengaruh signifikan terhadap *holding period* saham.

Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis pertama penelitian ini adalah sebagai berikut:

H_{a1} = *bid-ask spread* berpengaruh positif terhadap *holding period* saham.

b. Pengaruh *market value* terhadap *holding period* saham.

Market value atau nilai pasar akan mencerminkan ukuran perusahaan. Perusahaan yang memiliki *market value* besar, maka memiliki ukuran perusahaan yang besar. Sebaliknya, perusahaan dengan *market value* yang kecil, maka memiliki ukuran perusahaan yang kecil. *Market value* digunakan untuk mengukur nilai perusahaan yang menyebabkan investor mau berinvestasi pada saham perusahaan tersebut. (Atkins, 1997) menyatakan bahwa perusahaan besar lebih dipertimbangkan oleh investor untuk berinvestasi daripada perusahaan kecil. Harga saham yang tinggi memberikan sinyal bagi investor sehingga investor memilih menahan

saham yang mereka miliki dalam waktu yang lebih lama. Teori sinyal (*signalling theory*) digunakan untuk memperkuat pernyataan tersebut. Investor akan lebih menyukai perusahaan yang memiliki kinerja yang baik karena akan memberikan resiko yang lebih kecil pula. Oleh sebab itu, semakin besar *market value* suatu perusahaan maka investor akan menahan saham yang dimilikinya dalam kurun waktu yang lebih lama pula.

Penelitian (Ermawati, 2013) menyatakan bahwa *market value* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period* saham. Penelitian yang dilakukan oleh (Nadia, 2017) memiliki hasil berbeda yang menyatakan bahwa *market value* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *holding period* saham.

Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis kedua penelitian ini adalah sebagai berikut :

H_{a2} = *market value* berpengaruh positif terhadap *holding period* saham.

c. Pengaruh *earning per share* terhadap *holding period* saham.

Earnings per share merupakan besarnya laba perusahaan yang siap dibagikan kepada semua pemegang saham. *Earnings per share* mencerminkan tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan. Perusahaan yang mampu menghasilkan tingkat keuntungan yang tinggi tentu akan menarik investor untuk berinvestasi pada saham perusahaan tersebut. *Earning per share* yang tinggi menunjukkan sinyal baik bagi investor

karena *earning per share* yang tinggi menandakan kinerja yang baik bagi perusahaan sehingga investor memilih menanam saham yang mereka miliki dalam waktu yang lama. Teori sinyal digunakan untuk memperkuat pernyataan tersebut karena investor menyukai perusahaan yang memiliki kinerja yang baik dan prospek yang bagus di masa yang akan datang. Dengan kinerja yang bagus menunjukkan resiko yang lebih kecil pula. Oleh sebab itu, semakin tinggi *earning per share* sebuah perusahaan maka investor akan menahan saham yang dimilikinya dalam kurun waktu yang cukup lama pula.

Penelitian (Riyanto, 2008) menyatakan bahwa *earning per share* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period* saham. Sedangkan menurut (Hasanah, 2016) *earning per share* berpengaruh negatif terhadap *holding period* saham. Dan menurut (Simanjatak, 2018) *earning per share* tidak berpengaruh terhadap *holding period* saham.

Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis ketiga penelitian ini adalah sebagai berikut :

H_{a3} = *earning per share* berpengaruh positif terhadap *holding period* saham.

2.4 Kerangka Pemikiran

Gambar 1
Kerangka Konseptual Pemikiran

