

**ANALISIS FAKTOR YANG MEMENGARUHI *HOLDING PERIOD* SAHAM
PADA PERUSAHAAN *GO PUBLIC* YANG TERCATAT DI INDEKS LQ-45
SKRIPSI**

Diajukan Kepada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta
untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan guna Memperoleh
Gelar Sarjana Ekonomi

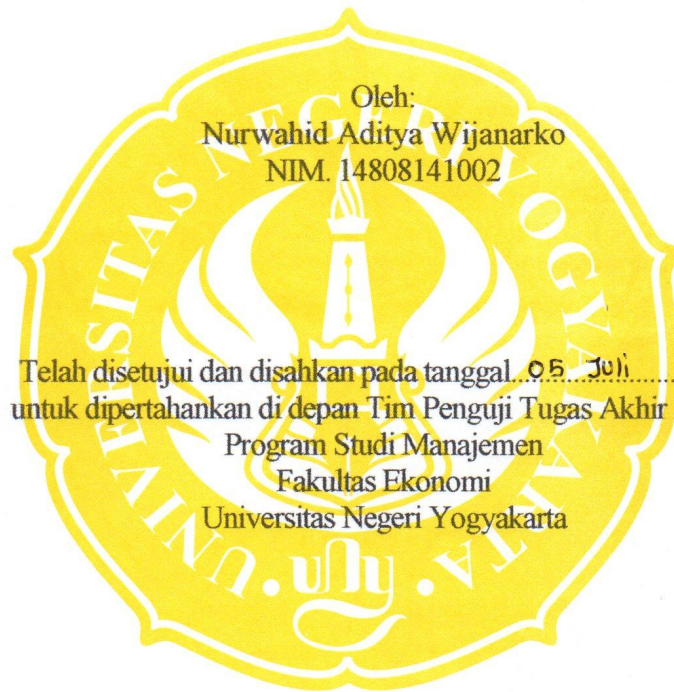


Disusun Oleh :
Nurwahid Aditya Wijanarko
14808141002

**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI YOGYAKARTA
2018**

**ANALISIS FAKTOR YANG MEMENGARUHI *HOLDING PERIOD* SAHAM
PADA PERUSAHAAN *GO PUBLIC* YANG TERCATAT DI INDEKS LQ-45**

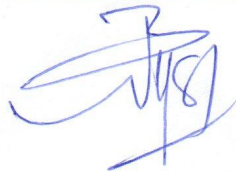
SKRIPSI



Oleh:
Nurwahid Aditya Wijanarko
NIM. 14808141002

Telah disetujui dan disahkan pada tanggal 05 Juli 2018
untuk dipertahankan di depan Tim Penguji Tugas Akhir Skripsi
Program Studi Manajemen
Fakultas Ekonomi
Universitas Negeri Yogyakarta

Disetujui,
Dosen Pembimbing,



Naning Margasari, SE.,M.Si.,MBA.
NIP. 19681210 199802 2 001

PENGESAHAN

Skripsi yang berjudul:

ANALISIS FAKTOR YANG MEMENGARUHI *HOLDING PERIOD* SAHAM PADA PERUSAHAAN *GO PUBLIC* YANG TERCATAT DI INDEKS LQ-45

Oleh:

NURWAHID ADITYA WIJANARKO

NIM. 14808141002

Telah dipertahankan di depan Dosen Penguji pada tanggal 23 Juli 2018 dan

dinyatakan telah lulus

DEWAN PENGUJI

Nama Lengkap	Jabatan	Tanda Tangan	Tanggal
Lina Nur Hidayati, S.E., M.M.	Ketua Penguji		<u>10-08-2018</u>
Naning Margasari, S.E., M.Si., MBA.	Sekretaris		<u>13-08-2018</u>
Winarno, S.E., M.Si.	Penguji Utama		<u>09-08-2018</u>

Yogyakarta, 14 Agustus 2018

Fakultas Ekonomi

Universitas Negeri Yogyakarta

Dekan,



Dr. Sugiharsono, M.Si.

NIP. 19550328 198303 1 002

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Nurwahid Aditya Wijanarko

NIM : 14808141002

Jurusan/Prodi : Manajemen

Fakultas : Ekonomi

Judul : Analisis Faktor yang Memengaruhi *Holding Period* Saham pada Perusahaan *Go Public* yang Tercatat di Indeks LQ-45.

Dengan ini saya menyatakan bahwa skripsi ini adalah benar-benar karya saya sendiri. Sepanjang pengetahuan saya tidak terdapat karya atau pendapat ditulis atau diterbitkan orang lain kecuali sebagai acuan atau kutipan dengan mengikuti tata penulisan karya ilmiah yang telah lazim.

Yogyakarta, 06 Juli 2018

Penulis,



Nurwahid Aditya Wijanarko

NIM. 14808141002

MOTTO

“Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan, maka apabila engkau telah selesai (dari suatu urusan), kerjakanlah dengan sungguh-sungguh urusan yang lain dan hanya kepada Tuhanmu hendaknya kamu berharap.”

(Q.S. *Al-Insyirah*, 6-8)

“Ingatlah, Sesungguhnya pertolongan Allah Itu Amat Dekat”

(QS. *Al-Baqarah*:214)

“Aku tidak pernah mengkhawatirkan apakah doaku akan dikabulkan atau tidak, tapi yang lebih aku khawatirkan adalah aku tidak diberi hidayah untuk terus berdoa.”

(Umar Bin Khattab)

“Terbayang berarti terjangkau”

(Toyotomi Hideyoshi)

Kerja keras tidak akan mengkhianati, jangan egois dan bekerja keraslah, maka Anda dapat mencapai apapun.

(Chou Tzuyu, Twice)

HALAMAN PERSEMBAHAN

Dengan mengucapkan rasa syukur kepada Allah SWT, penulis persembahkan karya ini untuk:

Bapak Surono dan Ibu Sri Harjani, Bapak dan Ibu yang selalu memberikan doa, kasih sayang, bimbingan, dan dukungan selama ini.

Hamizagha Nur Abid Widyasmoko dan Nurazmi Rihadatul Aisya Hapsari, kedua adik penulis yang telah memberikan doa dan dukungannya kepada penulis selama ini.

Oktiana Vicki Vani atas dukungan, semangat, perhatian, bantuan, tempat berbagi, kebersamaan, keceriaan dan doa yang selalu diberikan.

ANALISIS FAKTOR YANG MEMENGARUHI *HOLDING PERIOD* SAHAM PADA PERUSAHAAN *GO PUBLIC* YANG TERCATAT DI INDEKS LQ-45

Oleh:
Nurwahid Aditya Wijanarko
14808141002

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *market value*, *dividend payout ratio*, *return on asset*, *variance return* dan *earnings per share* secara parsial dan simultan terhadap *holding period* pada perusahaan sektor LQ-45 di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016.

Sampel diambil dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016. Dari populasi sebanyak 45 perusahaan diperoleh 12 perusahaan sebagai sampel dengan periode pengamatan selama tiga tahun (2014-2016). Penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda dengan tingkat signifikansi 5%.

Berdasarkan hasil analisis data disimpulkan bahwa *market value*, *dividend payout ratio*, *return on asset*, berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period* saham. *variance return* dan *earnings per share* tidak berpengaruh terhadap *holding period* saham. Hasil uji kesesuaian model menunjukkan bahwa secara simultan *market value*, *dividend payout ratio*, *return on asset*, *variance return* dan *earnings per share* berpengaruh terhadap *holding period* saham. Hal ini ditunjukkan oleh nilai F hitung sebesar 15,235 dan nilai signifikansi 0,000. Hasil koefisien determinasi (*adjusted R²*) menunjukkan bahwa pengaruh *market value*, *dividend payout ratio*, *return on asset*, *variance return* dan *earnings per share* dalam menjelaskan *Return Saham* sebesar 67%, dan sisanya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini. Persamaan regresi linier berganda dalam penelitian ini dirumuskan dengan:

$$Y = -14,870 + 0,519X_1 + 1,754X_2 + 7,263X_3 + 1,259X_4 + 0,001X_5 + e$$

Kata kunci: *market value*, *dividend payout ratio*, *return on asset*, *variance return* dan *earnings per share*, *holding period*.

**THE ANALYSIS OF FACTORS THAT AFFECTS THE SHARES HOLDING
PERIOD IN THE GO PUBLIC COMPANY LISTED IN INDEX LQ-45**

By
Nurwahid Aditya Wijanarko
14808141002

ABSTRACT

This research aimed to reveal the impact of market value, dividend payout ratio, return on asset, variance return and earnings per share partially and simultaneously to holding period in LQ-45 sector company listed in Bursa Efek Indonesia during 2014-2016.

This research used purposive sampling method to collect the sample. The populations in this study were all LQ-45 sector companies listed in Bursa Efek Indonesia during 2014-2016. From the whole 45 companies as the population, 12 companies obtained as the sample with three years period of observation (2014-2016). This study used multivaried regression with 5 % level significant.

According to the data analysis, it was concluded that the market value, dividend payout ratio and return on asset were positively and significantly influential to shares holding period. Variance return and earnings per share were not influential to holding period. The result of model concordance test showed that the market value, dividend payout ratio, return on asset, variance return and earnings per share were simultaneously influential to holding period. This was provided by the F value of 15,235 and significance 0,000. The result of determination coefficient (adjusted R²) showed that the market value, dividend payout ratio, return on asset, variance return and earnings per share in explaining the holding period were 67% and the rest was explained by other unexamined variable in this research. The equation of multivaried regression in this research was formulated with :

$$Y = -14,870 + 0,519X_1 + 1,754X_2 + 7,263X_3 + 1,259X_4 + 0,001X_5 + e$$

Keyword: *market value, dividend payout ratio, return on asset, variance return and earnings per share, holding period.*

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah, puji dan syukur saya panjatkan kehadiran Allah SWT atas limpahan rahmat dan hidayat-Nya, sehingga skripsi yang berjudul “Analisis Faktor yang Memengaruhi *Holding Period* Saham pada Perusahaan *Go Public* yang Tercatat di Indeks LQ-45” dapat diselesaikan dengan baik. Skripsi ini disusun untuk memenuhi syarat guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta.

Penulisan skripsi ini tidak terlepas dari bimbingan, bantuan serta dorongan dari berbagai pihak. Pada kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Prof. Dr. Sutrisna Wibawa, M.Pd., Rektor Universitas Negeri Yogyakarta.
2. Dr. Sugiharsono, M.Si., Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
3. Setyabudi Indartono, Ph.D., Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
4. Arum Darmawati, SE., MM., Dosen Pembimbing Akademik yang telah mendampingi selama kuliah.
5. Naning Margasari, S.E., M.Si., MBA., Dosen Pembimbing skripsi sekaligus sekretaris penguji atas waktu, bimbingan, dan motivasi serta arahan yang sangat bermanfaat selama penulisan skripsi ini.
6. Winarno, SE., M.Si., Narasumber dan Penguji Utama yang telah memberikan masukan dalam seminar proposal, menguji dan mengoreksi skripsi ini.
7. Lina Nur Hidayati, S.E., M.M. Ketua Penguji yang telah memberikan pertimbangan dan masukan guna penyempurnaan penulisan skripsi ini.
8. Seluruh Dosen dan Staff Pengajar Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta yang telah memberikan bekal ilmu pengetahuan yang bermanfaat dan membantu kelancaran studi.
9. Seluruh keluarga yang terdiri dari Bapak, Ibu, dan Adik atas dukungan, doa, dan memotivasi saya selama proses perkuliahan.

10. Oktiana Vicki Vani terimakasih atas dukungan, semangat, perhatian, bantuan, tempat berbagi, kebersamaan, keceriaan dan doa yang selalu diberikan.
11. Teman-teman Manajemen 2014 yang selalu kompak dalam memberikan motivasi dan dukungan selama proses perkuliahan.
12. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu yang telah membantu dalam penyelesaian skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih terdapat kekurangan dan keterbatasan. Oleh karena itu, kritik dan saran yang bersifat membangun sangat dibutuhkan. namun demikian, merupakan harapan bagi penulis bila skripsi ini dapat memberikan sumbangan pengetahuan dan menjadi satu karya yang bermanfaat.

Yogyakarta, 06 Juli 2018

Penulis,



Nurwahid Aditya Wijanarko

NIM. 14808141002

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL.....	i
PENGESAHAN	ii
PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI.....	iii
MOTTO	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN	v
ABSTRAK	vi
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL.....	xii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiii
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Identifikasi Masalah	12
C. Batasan Masalah.....	12
D. Rumusan Masalah	13
E. Tujuan Penelitian	13
F. Manfaat Penelitian	14
BAB II KAJIAN PUSTAKA	16
A. Kajian Teori	16
1. Investasi.....	16
2. Efisiensi Pasar Modal.....	17
3. Saham.....	19
4. Pengelompokan Kinerja Saham	21
5. Indeks LQ 45.....	23
6. <i>Holding Period</i> Saham.....	25
7. <i>Market Value</i>	27
8. <i>Dividend Payout Ratio</i>	28
9. <i>Return On Asset</i>	30
10. <i>Variance Return</i>	30
11. <i>Earnings Per Share</i>	31
B. Hasil-hasil Penelitian Terdahulu	32
C. Kerangka Pikir	35
D. Paradigma Penelitian.....	39
E. Hipotesis.....	40

BAB III METODE PENELITIAN.....	42
A. Jenis dan Desain Penelitian.....	42
B. Tempat dan Waktu Penelitian	43
C. Populasi dan Sample Penelitian	43
D. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel.....	44
E. Teknik Analisis Data.....	47
1. Uji Asumsi Klasik.....	47
2. Analisis Regresi Linear Berganda.....	51
3. Uji Hipotesis	51
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	56
A. Hasil Penelitian	56
1. Gambaran Umum dan Deskripsi Data Objek Penelitian	56
2. Statistik Deskriptif	59
3. Hasil Pengujian Prasyarat Analisis	62
B. Pembahasan.....	73
1. Pengaruh secara parsial	73
2. Pembahasan secara Simultan	78
BAB V KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN.....	79
A. Kesimpulan	79
B. Keterbatasan.....	80
C. Saran.....	81
DAFTAR PUSTAKA	83
LAMPIRAN.....	88

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1. Perkembangan Jumlah Perusahaan dan Volume Perdagangan Saham	2
Tabel 2. Pengambilan Keputusan Uji Autokorelasi	49
Tabel 3. Prosedur Pengambilan Sampel dan Sampel Penelitian	57
Tabel 4. Hasil Uji Statistik Deskriptif	59
Tabel 5. Hasil Uji Normalitas	62
Tabel 6. Hasil Uji Multikolinearitas	64
Tabel 7. Hasil Uji Heteroskedastisitas	65
Tabel 8. Hasil Uji Autokorelasi	66
Tabel 9. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda	67
Tabel 10. Hasil Uji Simultan (Uji F)	71
Tabel 11. Koefisien Determinasi (<i>Adjusted R²</i>)	72

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1. Daftar Sampel Saham Perusahaan di Indeks LQ-45	89
Lampiran 2. Perhitungan <i>Holding Period</i> Saham	90
Lampiran 3. Perhitungan <i>Market Value</i>	93
Lampiran 4. Perhitungan <i>Dividend Payout Ratio</i>	96
Lampiran 5. Perhitungan <i>Return On Asset</i>	99
Lampiran 6. Perhitungan <i>Variance Return</i>	102
Lampiran 7. Perhitungan <i>Earnings Per Share</i>	138
Lampiran 8. <i>Output</i> Data SPSS Hasil Statistik Deskriptif	141
Lampiran 9. <i>Output</i> Data SPSS Hasil Uji Normalitas	142
Lampiran 10. <i>Output</i> Data SPSS Hasil Uji Multikolinearitas	143
Lampiran 11. <i>Output</i> Data SPSS Hasil Uji Heteroskedastisitas	144
Lampiran 12. <i>Output</i> Data SPSS Hasil Uji Autokorelasi	145
Lampiran 13. <i>Output</i> Data SPSS Hasil Regresi Linear Berganda	146
Lampiran 14. <i>Output</i> Data SPSS Hasil Uji Parsial (Uji t)	147
Lampiran 15. <i>Output</i> Data SPSS Hasil Uji Simultan (Uji f)	148
Lampiran 16. <i>Output</i> Data SPSS Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)	149

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal merupakan salah satu sarana menghimpun dana dari masyarakat selain perbankan. Pasar modal sendiri adalah tempat untuk mempertemukan dua belah pihak yang berkepentingan untuk proses jual beli, baik itu pihak yang kelebihan dana (investor) ataupun pihak yang membutuhkan dana (*issuer*). Pasar modal memfasilitasi investor untuk dapat menyalurkan dananya dengan mengharapkan imbalan sesuai dengan karakteristik yang dipilihnya sehingga bagi pihak yang mendapatkan dana dapat digunakan untuk mengoperasikan perusahaannya. Pasar modal memberikan fasilitas untuk mempertemukan antara pihak-pihak investor dengan pihak yang membutuhkan dana tersebut dalam kerangka yang disebut investasi.

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan untuk memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang (Tandelilin, 2001). Investasi dapat dibedakan menjadi dua, yaitu investasi pada *real asset* dan *financial assets*. Investasi pada real asset adalah investasi yang dilakukan dalam aset-aset berwujud atau diluar sektor keuangan, seperti perdagangan, pertanian dan industri. *Financial assets* dapat berupa deposito, saham, obligasi, *warrants*, *options*, dan *futures* maupun ekuitas internasional.

Saham merupakan salah satu alternatif yang paling banyak ditawarkan oleh perusahaan dan paling banyak dipilih oleh investor untuk menanamkan modalnya. Jumlah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia bertambah dari tahun ke tahun dan sebagian besar perusahaan lebih memilih menawarkan saham dibandingkan produk lainnya membuat saham merupakan produk perdagangan di pasar modal yang memiliki volume perdagangan terbesar setiap tahun. Data rincinya dapat dilihat pada tabel 1.

Tabel 1. Perkembangan Jumlah Perusahaan dan Volume Perdagangan Saham di BEI

Tahun	Jumlah Perusahaan	Volume Perdagangan
2011	440	1.203,55
2012	459	1.053,76
2013	486	1.342,66
2014	509	1.327,02
2015	525	1.446,31
2016	539	1.925,42
2017	555	2.844.846

Sumber: www.idx.com

Dalam hipotesis pasar efisien (efficient markets hypothesis- EMH) menyatakan bahwa saham selalu ekuilibrium karena saham tersebut dihargai secara wajar atau telah mencerminkan seluruh informasi tentang saham yang tersedia bagi publik dan

investor tidak akan bisa mengalahkan pasar secara terus menerus. Berdasarkan EMH investor harus memperhatikan sejauh mana dan seberapa cepat sebuah informasi dapat memengaruhi pasar, karena konsep pasar efisien sangat berhubungan dengan ketersediaan informasi. Pasar dikatakan efisien apabila nilai sekuritas setiap waktu mencerminkan semua informasi yang tersedia, yang mengakibatkan harga suatu sekuritas berada pada tingkat keseimbangannya. Harga keseimbangan suatu sekuritas mengakibatkan tidak akan adanya kesempatan yang diperoleh investor untuk mendapatkan *return* yang *abnormal* dari selisih harga sekuritas saham.

Informasi menjadi patokan bagi investor untuk melakukan transaksi jual beli. Informasi dapat berupa informasi masa lalu, informasi publik ataupun informasi yang hanya diketahui orang dalam perusahaan. investor akan dengan segera melakukan penyesuaian setiap saat ada informasi baru yang masuk ke pasar. Perubahan harga adalah independen dan tidak terpengaruh oleh harga yang lain dan harga bergerak dalam bentuk acak (*random walk*). Artinya, harga hari ini tidak terpengaruh oleh harga kemarin, karena harga yang terbentuk hari ini terjadi berdasarkan pada informasi baru yang masuk dan diterima di pasar.

Brigham (2012) menyatakan bahwa informasi baru yang tersedia akan membagi efisiensi pasar menjadi beberapa tingkat, yaitu efisiensi bentuk lemah (*weak form*) menyatakan bahwa harga-harga dari saham atau sekuritas mencerminkan secara penuh (*fully reflect*) informasi masa lalu, efisiensi bentuk semikuat (*semistrong form*) menyatakan bahwa harga-harga sekuritas saham secara penuh mencerminkan semua

informasi yang dipublikasikan (*all publicly available information*) termasuk informasi yang berada di laporan-laporan keuangan serta efisiensi bentuk kuat (*strong form*) menyatakan bahwa harga-harga sekuritas saham secara penuh mencerminkan seluruh informasi yang tersedia termasuk informasi yang sangat rahasia sekalipun. Dengan ini dapat disimpulkan bahwa informasi sangat penting untuk membentuk suatu pasar efisien, sehingga investor harus terus mencari informasi terbaru untuk menganalisis saham jika ingin mendapatkan keuntungan.

Hipotesis pasar efisien menjadi patokan sebagian besar investor, akan tetapi dalam pelaksanaannya logika EMH tidak selalu konsisten dengan perilaku investor terutama investor dengan strategi berlawanan (*contrarians strategy*) dimana tipe investor ini akan selalu mencari celah untuk meraih keuntungan meskipun dengan risiko yang cukup tinggi, investor yang menggunakan strategi berlawanan bertujuan menciptakan pasar irasional, perilaku ini termasuk kedalam teori perilaku keuangan (*behavioral finance theory*).

Teori perilaku keuangan menyebabkan banyak investor menjadi ragu dalam membeli suatu saham dengan harga rendah karena khawatir akan risiko bahwa saham tersebut akan tetap turun dalam jangka waktu yang lama serta banyak investor yang terlalu cepat melepaskan sahamnya ketika harga saham tersebut mengalami sedikit kenaikan, dan ternyata setelah dijual harga saham tersebut masih terus mengalami kenaikan. Investor rasional diharapkan lebih selektif dalam melakukan perdagangan dalam pasar yang irasional agar mendapatkan keuntungan yang maksimal.

Dalam memilih sahamnya, investor memiliki strategi yang dikategorikan berdasarkan sifat investor tersebut, yaitu strategi aktif yang rela meluangkan waktu tenaga dan perhatian untuk memilih saham yang lebih menjanjikan dibandingkan saham lainnya dan strategi pasif yang lebih mengutamakan jalur aman dan menghindari kemungkinan terjadinya kerugian besar.

Investor yang menerapkan strategi aktif akan menyeleksi saham dan akan mencari saham yang menawarkan *return* dan *risk* terbaik Tujuan strategi aktif ini adalah mendapatkan *return* portofolio saham yang melebihi *return* portofolio saham yang diperoleh dari strategi pasif. Ada tiga strategi yang biasa dipakai investor dalam menjalankan strategi aktif portofolio saham. yaitu para investor secara aktif melakukan analisis pemilihan saham-saham terbaik.

Strategi selanjutnya adalah rotasi sektor dengan melakukan investasi pada saham-saham yang bergerak pada sector tertentu untuk mengantisipasi perubahan siklus ekonomi di kemudian hari lalu melakukan modifikasi atau perubahan terhadap bobot portofolio saham-saham pada sektor industri yang berbeda-beda. Strategi terakhir adalah strategi momentum harga menyatakan bahwa pada waktu-waktu tertentu harga pasar saham akan merefleksikan pergerakan *earnings* ataupun pertumbuhan perusahaan. Dalam hal ini investor akan mencari waktu yang tepat, pada saat perubahan harga yang terjadi bisa memberikan tingkat keuntungan bagi investor melalui tindakan menjual atau membeli saham.

Strategi pasif yang dilakukan investor dapat dilakukan dengan strategi indeks, investor akan membentuk susunan portofolionya sama persis dengan indeks tertentu

seperti Kompas 100 dan LQ-45. Investor kemudian akan membeli saham-saham dari indeks tertentu untuk dimasukkan ke dalam portofolionya agar sama persis dengan indeks tersebut. Dengan memiliki portofolio yang sama dengan indeks, investor akan mendapatkan keuntungan jika indeks mengalami kenaikan, begitu juga investor juga akan mengalami kerugian jika indeks mengalami penurunan.

Investor juga bebas menentukan seberapa lama menyimpan saham tersebut sebelum dijual kembali. Kemudahan inilah yang sering digunakan sebagai strategi oleh beberapa investor yang lebih dikenal dengan strategi *buy and hold*. Kebanyakan investor akan membeli saham dan menahannya dalam jangka waktu tertentu dan baru akan menjualnya ketika harga jualnya lebih tinggi dan terasa menguntungkan bagi investor. Namun investor juga akan segera menjual sahamnya ketika harga jual saham tersebut lebih rendah dari harga belinya untuk meminimalkan kerugian yang didapatkannya. Investor juga akan segera menjual sahamnya ketika ada sebuah isu yang mengatakan bahwa harga saham yang dimilikinya akan segera turun meskipun isu tersebut belum terbukti. Bahkan beberapa investor juga dapat menarik sahamnya secara bersamaan karena termakan oleh isu yang belum jelas sehingga merugikan perusahaan yang bersangkutan.

Sebagian besar investor hanya berfokus pada keuntungan (*return*) yang ingin diperolehnya tanpa mempertimbangkan risikonya. Akibatnya investor mengalami kerugian tanpa mendapatkan keuntungan yang sesuai yang diharapkan. Peningkatan frekuensi perdagangan saham seharusnya membuat investor untuk lebih berhati-hati dalam melakukan transaksi saham. Banyak investor melakukan transaksi

saham secara berlebihan yang justru merugikan investor tersebut, sehingga setiap investor harus memiliki strategi kapan membeli, menjual dan menahan saham untuk meminimalkan risiko.

Dalam melakukan investasi, pertimbangan yang penting terkait dengan keputusan investasi saham adalah penentuan masa kepemilikan. Kebanyakan investor merasa kesulitan dalam menentukan berapa lama waktu menahan saham yang dimilikinya untuk mendapatkan keuntungan yang optimal. Investor akan lebih lama menahan sahamnya apabila harga saham diprediksi mengalami kenaikan, sebaliknya investor akan lebih pendek menahan sahamnya apabila harga saham diprediksi mengalami penurunan.

Setiap investor memiliki jangka waktu yang berbeda dalam menahan kepemilikan saham. Ada investor yang menahan kepemilikan saham dalam jangka waktu hitungan hari, minggu, bulan sampai tahun. Investor memiliki pertimbangan yang berbeda dalam menahan kepemilikan saham. Keputusan investor yang berkaitan dengan berapa lama untuk menahan saham akan berpengaruh terhadap *dividend* dan *capital gain* yang akan diperoleh, namun kebanyakan investor merasa kesulitan untuk menentukan jangka waktu dalam menahan saham.

Lamanya investor menahan sahamnya selama jangka waktu tertentu atau periode tertentu dengan memperhitungkan keuntungan dan kerugian yang akan didapatkan disebut *Holding Period* (Jones, 2000). *Holding period* dalam pasar saham diartikan sebagai waktu yang digunakan investor untuk mempertahankan saham yang dipegangnya. *Holding period* dapat dikategorikan sebagai keputusan-keputusan

investasi yang dibuat investor tentang lamanya waktu yang digunakan investor untuk menahan sahamnya. Beberapa investor hanya menahan saham dalam hitungan harian sedangkan lainnya menahan saham untuk jangka waktu yang lebih lama. Sakir dan Nurhalis (2010) menyatakan investor yang menahan saham hanya dalam hitungan hari mengharapkan akan dapat menjual sahamnya kembali dengan harga yang lebih tinggi dari pada harga belinya. Disisi lain investor yang menahan sahamnya dalam waktu lama biasanya tergantung dari dividen yang diharapkannya dan penilaian prospek ke depan perusahaan.

Holding period pada dasarnya merupakan indikasi dari rata-rata periode yang digunakan investor untuk menahan saham perusahaan (Arifin dan Tanzil, 2008). Pendapat itu diperjelas oleh Santoso (2008) yang menyatakan *holding period* merupakan rata-rata lamanya investor dalam menahan atau memegang sahamnya selama periode waktu tertentu. Lamanya seorang investor memegang saham tidak dinyatakan dalam satuan waktu, tetapi ditunjukkan dengan perbandingan antara jumlah saham beredar terhadap volume perdagangan saham. *Holding period* saham dapat dipengaruhi oleh dua faktor. Faktor eksternal misalnya inflasi atau deflasi dan faktor internal misalnya *market value*, *dividend payout ratio*, *return on asset*, *variance return* dan *earnings per share*.

Menurut Jones (2000) *market value* merupakan nilai keseluruhan suatu perusahaan yang terjadi di pasar saham. *Market value* menjadi salah satu faktor yang memengaruhi *holding period* karena mampu menunjukkan tingkat ketertarikan investor dengan melihat seberapa besar nilai perusahaan di Bursa Efek Indonesia.

Semakin besar nilai dan ukuran perusahaan akan membuat investor berasumsi bahwa perusahaan tersebut akan memiliki risiko lebih kecil dan memiliki kestabilan keuangan lebih baik yang dapat dilihat melalui laporan keuangan perusahaan, sehingga ekspektasi investor dengan kenyataan yang terjadi tidak terlalu jauh. Seperti yang dikemukakan oleh Yenny, dkk (2003) bahwa semakin besar nilai suatu perusahaan, semakin lama pula investor menahan saham yang dimilikinya.

Penelitian yang dilakukan oleh Santoso (2008) menyimpulkan bahwa *market value* berpengaruh positif terhadap *holding period*, begitupula dengan penelitian yang dilakukan Nurwani, dkk (2012) pada saham LQ 45 dan Novita (2013) yang meneliti tentang analisis *bid-ask spread*, *market value*, dan *varians return* terhadap *Holding Period* saham sektor pertambangan yang menyimpulkan hasil yang sama. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Khotim (2010) dan Wisayang (2010) yang menyimpulkan *market value* positif tidak signifikan terhadap *holding period*.

Faktor internal yang diduga berpengaruh adalah kebijakan dividen atau (*dividend policy*) perusahaan atau lebih tepatnya *dividend payout ratio*. *Dividend payout ratio* (DPR) adalah perbandingan dividen per lembar saham dengan laba per lembar saham (Darmadji dan Fakhruddin, 2012). DPR mampu memberikan gambaran tentang kebijakan pembagian dividen suatu perusahaan. Pembayaran dividen merupakan salah satu tolak ukur yang diperhatikan oleh investor dan menunjukkan seberapa besar penghasilan serta tingkat kesehatan perusahaan tersebut. Semakin besar DPR yang dibagikan maka semakin menguntungkan investor, sehingga memperbesar kemungkinan menahan saham yang dimilikinya, begitu pula

sebaliknya, semakin kecil DPR yang dibagikan maka akan merugikan investor dan memengaruhi keputusan yang akan diambil oleh investor. Penelitian yang dilakukan oleh Nurwani dkk, (2012) menyimpulkan bahwa DPR berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period*. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Sakir dan Nurhalis (2010) yang menyimpulkan bahwa DPR tidak berpengaruh signifikan terhadap *Holding period*.

Faktor internal yang memengaruhi *holding period* selanjutnya adalah *Return on Asset*. Menurut Kieso dkk (2002) *Return on Asset* (ROA) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur profitabilitas aktiva secara keseluruhan. Semakin positif nilai ROA (semakin besar), maka semakin baik pula kemampuan perusahaan dalam mendayagunakan aktiva yang dimilikinya untuk menghasilkan laba. Sebaliknya, ROA yang negatif (semakin kecil) menunjukkan bahwa dari total aktiva yang digunakan, perusahaan tidak mampu memberikan laba. Perusahaan yang tidak mampu menghasilkan laba tidak disukai oleh investor. Oleh karena itu, semakin besar nilai ROA semakin lama investor menahan kepemilikan sahamnya.

Faktor internal yang memengaruhi *holding period* selanjutnya adalah *variance return*. *Variance return* merupakan tingkat risiko yang terjadi dari kegiatan investasi, terutama transaksi saham di pasar bursa yang disebabkan oleh volatilitas harga saham. Penghitungan *variance return* digunakan untuk mengetahui tingkat risiko yang terjadi dari suatu investasi. Semakin besar *variance return* akan mencerminkan tingkat risiko yang besar, begitu sebaliknya. Menurut Lenny dan Indriantoro (1999) dalam Maulina, Sumiati, dan Triyuwono (2009) menyatakan bahwa *variance return*

yang menunjukkan tingkat risiko yang diakibatkan fluktuasi harga saham berhubungan terbalik dengan lamanya kepemilikan saham oleh investor. Oleh sebab itu, semakin besar *variance return* suatu saham perusahaan akan mengakibatkan investor cenderung menahan sahamnya dalam jangka waktu yang pendek, dan sebaliknya. Penelitian yang dilakukan oleh Yales (2013) menjelaskan bahwa *variance return* berpengaruh negatif terhadap *holding period*.

Faktor selanjutnya yang dapat memengaruhi *holding period* adalah *earnings per share* (EPS). EPS atau laba per lembar saham adalah jumlah pendapatan yang diperoleh dalam satu periode untuk setiap lembar saham yang beredar (Baridwan, 2004). EPS mampu memberikan informasi kepada investor tentang seberapa besar jumlah pendapatan yang akan didapatkannya per lembar saham. Semakin tinggi nilai EPS akan membuat investor semakin lama menahan sahamnya, begitu pula sebaliknya. Penelitian yang dilakukan oleh Riyanto dan Hutom (2008) menyimpulkan bahwa EPS berpengaruh positif terhadap *Holding period*.

Berdasarkan uraian yang telah disampaikan tersebut, penulis tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut karena terdapat perbedaan antara hasil – hasil penelitian terdahulu dengan pengambilan beberapa variabel yang memengaruhi *holding period* pada penelitian tersebut. Berdasarkan latar belakang masalah tersebut, penulis bermaksud untuk melakukan penelitian berjudul “Analisis Faktor yang Memengaruhi *Holding Period* Saham pada Perusahaan *Go Public* yang Tercatat di Indeks LQ-45”.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah disebutkan, maka dapat disusun identifikasi masalah sebagai berikut:

1. Pemegang saham mengalami kerugian karena terlalu berfokus kepada keuntungan yang ingin didapatkan tanpa memperhitungkan risiko.
2. Perusahaan dirugikan dengan perilaku pemegang saham yang mudah percaya dengan isu yang tidak jelas.
3. Perusahaan dirugikan dengan perilaku investor yang menarik saham secara beramai-ramai karena sebuah isu yang tidak jelas.
4. Terdapat perusahaan yang *delisting* dari bursa efek karena tidak dapat bersaing dengan perusahaan lain.
5. Pemegang saham kesulitan menemukan acuan yang tepat dalam pengambilan keputusan *holding period* saham.
6. Adanya hasil penelitian terdahulu yang tidak konsisten mengenai pengaruh *market value*, *dividend pay out ratio*, *return on asset*, *variance return* dan *earnings per share* terhadap *holding period* saham.

C. Batasan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah disebutkan, maka penelitian ini membatasi masalah pada pengaruh *market value*, *dividend pay out ratio*, *return on*

asset, *variance return* dan *earnings per share* saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017.

D. Rumusan Masalah

Berdasarkan batasan masalah dari penelitian ini, maka dapat disusun rumusan masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh *market value* terhadap *holding period* saham indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia ?
2. Bagaimana pengaruh *dividend payout ratio* terhadap *holding period* saham indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia ?
3. Bagaimana pengaruh *return on asset* terhadap *holding period* saham indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia ?
4. Bagaimana pengaruh *variance return* terhadap *holding period* saham indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia ?
5. Bagaimana pengaruh *earnings per share* terhadap *holding period* saham indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia ?

E. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh *market value* terhadap *holding period* saham indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui pengaruh *dividend payout ratio* terhadap *holding period* saham indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk mengetahui pengaruh *return on asset* terhadap *holding period* saham indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk mengetahui pengaruh *variance return* terhadap *holding period* saham indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia.
5. Untuk mengetahui pengaruh *earnings per share* terhadap *holding period* saham indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia.

F. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan mampu memberikan gambaran dan pemahaman yang lebih mendalam mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap *holding period*. Penelitian ini juga diharapkan mampu mengembangkan wawasan dan pengetahuan mengenai teori-teori, dan konsep yang sudah ada sebelumnya, sedangkan bagi peneliti selanjutnya, penelitian ini diharapkan dapat

digunakan sebagai referensi penelitian lebih lanjut dalam masalah yang berkaitan dengan *holding period* saham.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Investor

Bagi para investor penelitian ini dapat digunakan sebagai sumber pengetahuan dan acuan dalam melakukan *holding period* serta mengurangi risiko yang mungkin dialami oleh investor.

b. Bagi Akademisi

Sebagai tambahan wawasan bagi para akademisi mengenai variabel-variabel yang berpengaruh terhadap *holding period* saham.

c. Bagi Penulis

Sebagai sarana untuk memperdalam, mengembangkan dan menerapkan teori-teori yang telah didapatkan dalam proses perkuliahan serta untuk mengimplementasikan ilmu yang didapat selama proses perkuliahan dan menambah wawasan mengenai pengaruh *market value*, *dividend payout ratio*, *return on asset*, *variance return* dan *earnings per share* terhadap *holding period* saham di indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

A. Kajian Teori

1. Investasi

1.1 Pengertian Investasi

Investasi adalah kegiatan penanaman modal yang dilakukan oleh investor, baik itu investor asing maupun investor lokal dalam berbagai bidang usaha yang terbuka untuk investasi, yang bertujuan untuk memperoleh keuntungan, seperti yang dikemukakan oleh Salim HS dan Budi Sutrisno (2008), sedangkan menurut Kasmir dan Jakfar (2012) investasi adalah penanaman modal dalam suatu kegiatan yang memiliki jangka waktu relatif panjang dalam berbagai bidang usaha. Penanaman modal yang ditanamkan dalam artian sempit berupa proyek tertentu baik yang bersifat fisik ataupun non fisik.

1.2 Jenis-jenis Investasi

Menurut Jogiyanto (2013) investasi dibagi menjadi dua jenis, yaitu:

- a. Investasi dalam bentuk aset riil (*real assets*) investasi yang dilakukan dalam bentuk fisik atau aset berwujud.
- b. Investasi dalam bentuk surat berharga atau sekuritas (*marketable securities financial assets*) adalah investasi yang dilakukan dalam bentuk surat-surat

berharga sehingga menjadi klaim atas aktiva riil yang diawasi oleh suatu lembaga atau perorangan tertentu.

Investor yang bertujuan untuk berinvestasi pada suatu perusahaan dapat dilakukan dengan dua cara, yaitu:

- a. Investasi Langsung (*direct investing*) adalah suatu kepemilikan surat-surat berharga secara langsung dalam suatu institusi/perusahaan tertentu yang secara resmi telah terdaftar di bursa efek dengan tujuan mendapatkan tingkat keuntungan berupa dividen dan *capital gain*.
- b. Investasi tidak langsung (*indirect investing*) investasi yang terjadi apabila suatu surat berharga yang dimiliki diperdagangkan kembali oleh perusahaan investasi yang berfungsi sebagai perantara. Kepemilikan aset secara tidak langsung dilakukan melalui lembaga-lembaga keuangan yang terdaftar, yang bertindak sebagai perantara.

2. Efisiensi Pasar Modal

Efisiensi pasar modal merupakan salah satu indikator untuk menentukan kualitas suatu pasar modal. Semakin tinggi derajat efisiensinya, maka kualitas pasar modal tersebut akan semakin baik. Pada dasarnya terdapat dua jenis efisiensi pasar modal, yakni efisiensi internal dan efisiensi eksternal (Sri Handaru dkk, 1996).

Pasar modal semakin efisien internal apabila biaya transaksi dalam perdagangan saham semakin rendah. Jadi, efisiensi ini dikaitkan dengan besarnya

biaya untuk melakukan pembelian atau penjualan suatu saham. Sementara itu derajat efisiensi eksternal akan ditentukan oleh kecepatan penyesuaian harga saham dipasar modal terhadap informasi baru. Dengan kata lain, apabila harga saham di pasar modal mencerminkan semua informasi yang ada (dan berhubungan dengan saham tersebut), maka pasar modal akan memiliki efisiensi eksternal yang semakin tinggi. Dari pengertian efisiensi eksternal tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa jenis efisiensi ini akan dikaitkan dengan informasi, artinya efisiensi pasar modal akan diukur secara informasional (Sri Handaru dkk, 1996). Hal yang sama juga diungkapkan Suad Husnan (1996) melalui pernyataan bahwa pasar modal yang efisien adalah pasar modal yang harga sekuritas-sekuritasnya mencerminkan semua informasi yang relevan dengan cepat.

Brigham (2012) menyatakan bahwa terdapat tiga bentuk efisiensi pasar modal, tiap-tiap bentuk tersebut berhubungan dengan sekelompok informasi yang semakin luas jika dibandingkan dengan tingkat sebelumnya. Ketiga bentuk itu adalah efisiensi lemah, efisiensi setengah kuat, dan efisiensi kuat.

2.1 Efisiensi bentuk lemah (*weak-form efficiency*)

Efisiensi bentuk lemah menunjukkan bahwa harga merefleksikan semua informasi yang terangkum dalam catatan harga masa lalu. dalam keadaan ini investor tidak dapat memperoleh tingkat keuntungan yang lebih tinggi dari keadaan normal secara konsisten dengan menggunakan informasi harga di waktu lalu. Dengan kata lain informasi ini tidak relevan untuk memperoleh tingkat hasil yang berlebih.

2.2 Efisiensi bentuk semikuat (*semi-strong form efficiency*)

Efisiensi bentuk semikuat adalah keadaan yang tidak hanya mencerminkan harga-harga diwaktu lalu, tetapi juga informasi yang dipublikasikan. Akibatnya dalam keadaan ini investor tidak dapat memperoleh keuntungan diatas normal secara konsisten dengan memanfaatkan informasi public.

2.3 Efisiensi bentuk kuat (*strong-form efficiency*)

Efisiensi bentuk kuat dicapai jika harga tidak hanya mencerminkan informasi harga diwaktu lalu dan informasi yang dipublikasikan, tetapi juga informasi yang dapat diperoleh dari analisis fundamental tentang perusahaan dan perekonomian serta informasi-informasi lain yang tidak atau belum dipublikasikan. Dalam keadaan semacam ini harga sekuritas akan menjadi sangat wajar, dan tidak ada investor yang mampu memperoleh perkiraan yang lebih baik mengenai harga saham secara konsisten.

3. Saham

3.1 Pengertian Saham

Saham adalah surat berharga yang merupakan tanda kepemilikan seseorang atau badan terhadap suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Wujud saham adalah selembat kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga

tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut (Darmadji dan Fakhrudin, 2012).

3.2 Jenis-Jenis Saham

Menurut Darmadji (2012) saham dapat dibedakan antara saham biasa (*common stoks*) dan saham preferen (*preferred stocks*).

1) Saham Biasa (*Common Stock*)

Saham biasa adalah efek dari penyertaan pemilikan (*equity security*) dari badan usaha yang berbentuk Perseroan Terbatas. Saham biasa memberikan jaminan untuk turut serta dalam pembagian laba dalam bentuk dividen, apabila perusahaan tersebut memperoleh laba. Menurut Siamat (1995), ciri - ciri dari saham biasa adalah sebagai berikut:

- a) *Dividend* dibayarkan sepanjang perusahaan memperoleh laba.
- b) Memiliki hak suara (*one share one vote*).
- c) Hak memperoleh pembagian kekayaan perusahaan apabila bangkrut dilakukan setelah semua kewajiban perusahaan dilunasi.

2) Saham Preferen (*Preferred Stock*)

Merupakan saham yang mempunyai sifat gabungan antara obligasi dan saham biasa. Adapun ciri - ciri dari saham preferen menurut Siamat (1995) adalah:

- a) Memiliki hak paling dahulu memperoleh dividen.
- b) Tidak memiliki hak suara.

- c) Dapat memengaruhi manajemen perusahaan terutama dalam pencalonan pengurus.

Memiliki hak pembayaran maksimum sebesar nilai nominal saham lebih dahulu setelah kreditur apabila perusahaan dilikuidasi.

4. Pengelompokan Kinerja Saham

Seiring dengan meningkatnya aktivitas perdagangan, kebutuhan untuk memberikan informasi yang lebih lengkap kepada masyarakat mengenai perkembangan bursa, juga semakin meningkat. Salah satu informasi yang diperlukan tersebut adalah indeks harga saham sebagai cerminan dari pergerakan harga saham. Sekarang ini PT. Bursa Efek Indonesia memiliki 11 jenis indeks harga saham yang secara terus menerus disebarluaskan melalui media cetak maupun elektronik, sebagai salah satu pedoman bagi investor untuk berinvestasi di pasar modal. Ke-11 jenis indeks tersebut adalah:

- a) Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), menggunakan semua emiten yang tercatat sebagai komponen perhitungan indeks. Saat ini beberapa emiten tidak dimasukkan dalam perhitungan IHSG, misalnya emiten-emiten *eks* Bursa Efek Surabaya karena alasan tidak (atau belum ada) aktifitas transaksi sehingga belum tercipta harga di pasar.
- b) Indeks Sektoral, menggunakan semua emiten yang ada pada masing-masing sektor.

- c) Indeks LQ-45, menggunakan 45 emiten yang dipilih berdasarkan pertimbangan likuiditas dan kapitalisasi pasar, dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan.
- d) Jakarta Islamic Index (JII), menggunakan 30 emiten yang masuk dalam kriteria syariah (Daftar Efek Syariah yang diterbitkan oleh Bapepam-LK) dan termasuk saham yang memiliki kapitalisasi besar dan likuiditas tinggi.
- e) Indeks Kompas 100, 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.
- f) Indeks PEFINDO25, menggunakan 25 emiten yang dipilih berdasarkan kriteria tertentu dan merupakan kerja sama antara PT. Bursa Efek Indonesia dengan lembaga rating PEFINDO.
- g) Indeks SRI-KEHATI, menggunakan 25 emiten yang dipilih berdasarkan kriteria tertentu dan merupakan kerja sama antara PT Bursa Efek Indonesia dengan Yayasan KEHATI.
- h) Indeks Papan Utama, menggunakan emiten yang masuk dalam kriteria papan utama.
- i) Indeks Papan Pengembangan, menggunakan emiten yang masuk dalam kriteria papan pengembangan.
- j) Indeks Individual, yaitu indeks harga saham masing-masing emiten.

Seluruh indeks yang terdapat di BEI menggunakan metode perhitungan yang sama, yaitu metode rata-rata tertimbang berdasarkan jumlah saham tercatat. Perbedaan utama pada masing-masing indeks adalah jumlah emiten dan nilai dasar yang digunakan untuk penghitungan indeks. Misalnya untuk Indeks LQ45 menggunakan 45 emiten untuk perhitungan indeks sedangkan Jakarta Islamic Index (JII) menggunakan 30 emiten untuk perhitungan indeks.

5. Indeks LQ 45

Indeks LQ-45 terdiri dari 45 emiten dengan likuiditas (*Liquid*) tinggi, yang diseleksi melalui beberapa kriteria pemilihan. Selain penilaian atas likuiditas, seleksi atas emiten-emiten tersebut juga mempertimbangkan kapitalisasi pasar.

5.1 Kriteria Pemilihan Saham Indeks LQ-45

Sejak diluncurkan pada bulan Februari 1997 ukuran utama likuiditas transaksi adalah nilai transaksi di pasar reguler. Sesuai dengan perkembangan pasar dan untuk lebih mempertajam kriteria likuiditas, maka sejak *review* bulan Januari 2005, jumlah hari perdagangan dan frekuensi transaksi dimasukkan sebagai ukuran likuiditas. Sehingga kriteria suatu emiten untuk dapat masuk dalam perhitungan indeks LQ-45 adalah mempertimbangkan faktor-faktor sebagai berikut:

- 1) Telah tercatat di BEI minimal tiga bulan.
- 2) Aktivitas transaksi di pasar reguler yaitu nilai, volume dan frekuensi transaksi.
- 3) Jumlah hari perdagangan di pasar reguler.
- 4) Kapitalisasi pasar pada periode waktu tertentu.
- 5) Selain mempertimbangkan kriteria likuiditas dan kapitalisasi pasar tersebut di atas, akan dilihat juga keadaan keuangan dan prospek pertumbuhan perusahaan tersebut.

5.2 Evaluasi Indeks dan Penggantian Saham

Bursa Efek Indonesia secara rutin memantau perkembangan kinerja emiten-emiten yang masuk dalam penghitungan indeks LQ-45. Setiap tiga bulan sekali dilakukan evaluasi atas pergerakan urutan saham-saham tersebut. Penggantian saham akan dilakukan setiap enam bulan sekali, yaitu pada awal bulan Februari dan Agustus.

5.1 Komisi Penasehat

Untuk menjamin kewajaran (*fairness*) pemilihan saham, BEI juga dapat meminta pendapat kepada komisi penasehat yang terdiri dari para ahli dari Bapepam-LK, Universitas dan profesional di bidang pasar modal yang independen.

5.2 Hari Dasar Indeks LQ-45

Indeks LQ-45 diluncurkan pada bulan Februari 1997. Untuk mendapatkan data historikal yang cukup panjang, hari dasar yang digunakan adalah tanggal 13 Juli 1994, dengan nilai indeks sebesar 100.

6. *Holding Period* Saham

Holding period merupakan variabel yang memberikan indikasi tentang rata-rata panjangnya waktu investor untuk menahan saham suatu perusahaan. Menurut Jones (2000) *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. 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* diartikan sebagai jangka waktu kepemilikan saham oleh investor.

Holding period saham ditunjukkan melalui perbandingan antara jumlah saham beredar dengan volume transaksi saham. Angka yang ditunjukkan dari *holding period* saham 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 memegang atau menahan sahamnya. Jangka waktu investasi suatu saham setiap investor

berbeda. Beberapa investor hanya menahan atau memegang saham beberapa hari sedangkan yang lain mungkin menahannya lebih lama.

Investor yang menahan saham hanya beberapa hari mengharapkan akan dapat menjual sahamnya kembali dengan harga yang lebih tinggi daripada harga belinya. Seorang investor cenderung akan menahan sahamnya dalam jangka waktu yang lebih lama jika memprediksikan bahwa saham perusahaan yang dibelinya tersebut dapat menguntungkan. Dengan harapan bahwa harga jual saham tersebut lebih tinggi dimasa yang akan datang. Sebaliknya, investor akan segera melepas/menjual saham yang dibelinya jika diprediksikan harga saham tersebut akan mengalami penurunan.

Secara umum keputusan membeli atau menjual saham ditentukan oleh perbandingan antara perkiraan nilai instrinsik dengan harga pasarnya (Halim, 2005), dengan kriteria sebagai berikut:

- a. Jika harga pasar saham lebih rendah dari nilai instrinsiknya, maka saham tersebut sebaiknya dibeli dan ditahan sementara dengan tujuan untuk memperoleh *capital gain* jika kemudian harganya kembali naik.
- b. Jika harga pasar saham sama dengan nilai instrinsiknya, maka jangan melakukan transaksi. Karena saham tersebut dalam keadaan keseimbangan, sehingga tidak ada keuntungan yang diperoleh dari transaksi pembelian atau penjualan saham tersebut.

- c. Jika harga pasar saham lebih tinggi dari nilai instrinsiknya, maka saham tersebut sebaiknya dijual untuk mengurangi risiko kerugian. Karena tentu harganya kemudian akan turun menyesuaikan dengan nilainya.

Aturan umum tersebut sangat sederhana dan mudah dipahami, tetapi memiliki kesulitan dalam menentukan nilai instrinsiknya. Nilai instrinsik suatu saham ditentukan oleh faktor-faktor fundamental yang memengaruhinya.

7. *Market Value*

Market value menunjukkan ukuran perusahaan atau merupakan nilai sebenarnya dari aktiva perusahaan yang direfleksikan di pasar (Santoso, 2008). Menurut Jones (2008) dalam Sari dan Abundanti (2015), *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.

Margareta dan Diantini (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*, tentu investor akan memilih perusahaan dengan *market value* yang besar.

8. *Dividend Payout Ratio*

Dividend payout ratio adalah laba per lembar saham yang dibagikan kepada setiap pemegang saham setiap akhir periode. Menurut Ermawati dan Margasari (2013), *dividend payout ratio* menggambarkan mengenai kebijakan dividen suatu perusahaan akan memberikan pertimbangan tersendiri kepada investor mengenai seberapa lama mereka akan menahan saham. Menurut Sakir dan Nurhalis (2010) pembayaran dividen merupakan alat komunikasi yang paling efektif dan penting kepada pasar mengenai kesehatan perusahaan.

Menurut Gitosudarmo dan Basri (2002), semakin tinggi *dividend payout ratio* akan menguntungkan investor tetapi dari pihak perusahaan akan memperlemah *internal financing* karena memperkecil laba ditahan. Namun, sebaliknya apabila *dividend payout ratio* kecil maka akan merugikan para investor tetapi *internal financial* perusahaan semakin kuat. Besar kecilnya *dividend payout ratio*, dipengaruhi beberapa faktor sebagai berikut:

1) Faktor Likuiditas

Semakin tinggi likuiditas akan meningkatkan *dividend payout ratio* dan sebaliknya semakin rendah likuiditas akan menurunkan *dividend payout ratio*.

2) Kebutuhan Dana untuk Melunasi Utang

Semakin besar dana untuk melunasi utang baik untuk obligasi hipotek dalam tahun tersebut yang diambilkan dari kas maka akan berakibat menurunkan *dividend payout ratio* dan sebaliknya.

3) Tingkat Ekspansi yang Direncanakan

Semakin tinggi tingkat ekspansi yang direncanakan oleh perusahaan berakibat mengurangi *dividend payout ratio* karena laba yang diperoleh diprioritaskan untuk penambahan aktivitas.

4) Faktor Pengawasan

Semakin terbukanya perusahaan atau semakin banyaknya pengawas cenderung akan memperkuat modal sendiri sehingga mengakibatkan kenaikan *dividend payout ratio*, dan sebaliknya semakin tertutupnya perusahaan akan menurunkan *dividend payout ratio*.

5) Ketentuan-ketentuan Pemerintah

Ketentuan-ketentuan yang dimaksud adalah yang berkaitan dengan laba perusahaan maupun pembayaran dividen.

6) Pajak Kekayaan/Penghasilan dari Pemegang Saham

Apabila para pemegang saham adalah ekonomi lemah yang bebas pajak maka *dividend payout ratio* lebih tinggi dibanding apabila pemegang saham para ekonomi kuat yang kena pajak.

9. *Return On Asset*

Return on Asset (ROA) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk menggambarkan sejauh mana kemampuan aset-aset yang dimiliki perusahaan bisa menghasilkan laba (Tandelilin, 2001). Menurut Hanafi dan Halim (2009) *Return on Asset* (ROA) merupakan rasio keuangan perusahaan yang berhubungan dengan profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan atau laba pada tingkat pendapatan, aset, dan modal saham tertentu. Dengan mengetahui *Return on Asset* (ROA), kita dapat menilai apakah perusahaan telah efisien dalam menggunakan aktivitya dalam kegiatan operasi untuk menghasilkan keuntungan.

Return on Asset diperoleh dengan cara membandingkan laba bersih setelah pajak terhadap total aset. *Return on Asset* (ROA) yang negatif disebabkan laba perusahaan dalam kondisi negatif atau rugi, hal ini menunjukkan bahwa kemampuan modal yang diinvestasikan secara keseluruhan belum mampu menghasilkan laba.

10. *Variance Return*

Investasi selalu mengandung risiko yaitu berkenaan dengan ketidakpastian mengenai hasil atau *return* yang akan diperoleh para investor. Risiko dan *return* merupakan dua hal yang saling berkaitan. Menurut Samsul (2006), suatu investasi yang memiliki risiko tinggi seharusnya memberikan *return* harapan yang tinggi pula.

Menurut Ratnasari dan Astuti (2014), ada beberapa ukuran yang dapat digunakan untuk mengukur risiko, yaitu beta saham, *coefisien* variasi dan varian. Dalam penelitian ini ukuran yang digunakan untuk mengukur tingkat risiko adalah varian. Perusahaan yang memiliki tingkat varian besar akan mengindikasikan tingkat risiko yang dimiliki perusahaan tersebut juga besar. Sebaliknya, perusahaan yang memiliki tingkat varian kecil akan mengindikasikan tingkat risiko yang dimiliki perusahaan juga kecil.

11. Earnings Per Share

Menurut Tandelilin (2001), *Earnings 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 *earnings per share* perusahaan dapat diketahui melalui laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan tersebut. Apabila perusahaan tidak mencantumkan besarnya *earnings per share* dalam laporan keuangan, dapat dihitung berdasarkan laporan laba rugi dan laporan neraca yang ada.

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. *Earnings per share* merupakan salah satu indikator bagi investor untuk mengukur keberhasilan atau prospek perusahaan dimasa mendatang. *Earnings per share*

perusahaan yang semakin tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik. Oleh karena itu, tentunya seorang investor akan lebih lama menahan saham perusahaan yang memiliki *earnings per share* yang tinggi.

B. Hasil-hasil Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu yang relevan yaitu:

1. Helmi Yulianto Hadi (2008). Penelitiannya berjudul Analisis Pengaruh *Bid Ask Spread*, *Market Value*, dan Risiko Saham Terhadap *Holding Period* (studi kasus pada saham-saham LQ-45 tahun 2003- 2005). Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di LQ-45 periode 2003- 2005. Sampel penelitian sebesar 17 perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan variabel *Bid ask spread* dan *market value* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Holding Period*, sedangkan risiko saham berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Holding Period*.
2. Wisayang (2010). Penelitiannya berjudul “Analisis Pengaruh *Bid-Ask Spread*, *Market Value*, dan *Variance Return* Saham Terhadap *Holding Period* Pada Saham LQ-45 Studi di BEI Periode Februari 2008 – Januari 2009”. Metode yang digunakan adalah metode *purposive sampling*. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa variabel *bid-ask spread* dan *variance return* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period*, sedangkan *market value* berpengaruh positif tetapi tidak signifikan. Ketiga hasil tersebut telah teruji dengan signifikansi = 5%

dan yang paling berpengaruh terhadap *holding period* adalah *bid-ask spread* dan *variance return*.

3. Maulina, Sumiati dan Triyuwono (2010) dengan judul “Analisis Faktor Yang Memengaruhi *Holding Period* Saham Biasa Pada Perusahaan *Go Public* Yang Tercatat Dalam Indeks LQ45”. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa variabel *bid-ask spread* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period*, variabel *market value* dan *dividend payout ratio* berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap *holding period*, variabel *variance return* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *holding period*.
4. Fitriyah dan Yayuk (2011). Penelitiannya berjudul “Variabel-variabel Penentu *Holding Periods* Saham Syariah di Indonesia”. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *bid-ask spread* berpengaruh positif terhadap *holding period* dengan nilai signifikansi 0,045, *dividend payout ratio* berpengaruh negatif terhadap *holding period* dengan nilai signifikansi 0,048, sedangkan variabel *market value* dan *variance return* tidak berpengaruh terhadap *holding period*.
5. Penelitian yang dilakukan oleh Perangin-angin dan Fauzie (2013) berjudul “Analisis Pengaruh *Bid-Ask Spread*, *Market Value*, dan *Variance Return* saham terhadap *Holding Period* pada Sektor Pertambangan”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *bid-ask spread* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *holding period*, *market value* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *holding period*, *variance return* berpengaruh negatif signifikan terhadap *holding*

period serta *bid-ask spread*, *market value*, dan *variance return* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *holding period*.

6. Penelitian yang dilakukan oleh Visita (2013) dengan judul “Faktor Penentu *Holding Period* Saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia”. Alat analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah regresi linear berganda dengan variabel *Bid-ask spread*, *market value*, dan *variance return* sebagai variabel independen. Hasil dari penelitian ini adalah *bid-ask spread* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *holding period*, *market value* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period*, sedangkan *variance return* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *holding period*.
7. Rosalina (2015) meneliti tentang “Pengaruh *Transaction Cost*, *Market Value*, dan Laba Per Lembar Saham terhadap *Holding Period* Saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia”. Alat analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah regresi linear berganda dengan variabel *transaction cost*, *market value*, dan laba per lembar saham sebagai variabel independen. Hasil dari penelitian menyimpulkan bahwa *transaction cost* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period* saham, *market value* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period* saham sedangkan laba per lembar saham tidak berpengaruh terhadap *holding period* saham.

C. Kerangka Pikir

1. Pengaruh *Market Value* terhadap *Holding Period* Saham

Eko (2008) mendefinisikan *market value* adalah ukuran perusahaan atau merupakan nilai sebenarnya dari aktiva perusahaan yang direfleksikan di pasar. Menurut Jogiyanto (2013) *market value* adalah harga saham yang terjadi di bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar. *Market value* digunakan untuk mengukur nilai perusahaan yang menyebabkan investor mau menanamkan dananya pada suatu surat berharga khususnya saham. Hal ini dipergunakan untuk melihat kecenderungan investor terhadap ukuran suatu perusahaan tertentu (Hadi 2008). Menurut Wisayang (2010) semakin banyak jumlah saham yang beredar dan semakin tingginya harga saham menunjukkan semakin besar ukuran sebuah perusahaan. Perusahaan yang besar diyakini oleh investor sebagai perusahaan yang stabil dalam hal keuangan, sehingga investor akan mempercayakan investasinya pada perusahaan dalam jangka waktu yang lebih lama.

Menurut Santoso (2008), perusahaan besar memiliki lebih banyak analisis kompeten sehingga mampu menghasilkan laporan keuangan dan informasi yang akan mengurangi perbedaan antara pengharapan investor dengan yang sebenarnya terjadi di perusahaan. Semakin kecil keragaman ekspektasi investor akan menurunkan volume perdagangan yang berarti investor akan lebih lama menahan sahamnya, sehingga semakin besar *market value* suatu perusahaan,

maka semakin lama pula investor menahan sahamnya. Dengan demikian *market value* berpengaruh positif terhadap *holding period* saham.

2. Pengaruh *Dividend Payout Ratio* terhadap *Holding Period* Saham

Pemberian *dividend* yang memadai akan menjadi salah satu pertimbangan investor dalam membeli dan menahan saham yang dimilikinya (Basir dan Fakhruddin, 2005). Menurut Hadi (2013) semakin besar dividen yang dibagikan akan menentukan besarnya *dividend payout ratio* (DPR). Perhitungan *dividend payout ratio* merupakan gambaran berapa besar dividen yang akan dibagikan kepada pemilik saham dari total laba bersih yang diperoleh oleh perusahaan.

Perusahaan dengan risiko rendah dan *earning* yang tinggi akan membagikan DPR dengan jumlah yang tinggi, karena perusahaan tersebut yakin akan mendapatkan keuntungan yang besar di periode berikutnya maupun di masa depan, sehingga membuat investor baru akan tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut, dan investor lama akan menahan sahamnya lebih lama lagi. Akan tetapi ketika perusahaan yang memiliki risiko yang tinggi dan *earning* yang didapatkan rendah akan membuat pembagian dividen menjadi rendah pula, karena perusahaan akan menyimpan sebagian laba yang didupakannya agar tidak mengurangi keuntungan yang didapatkan dalam jumlah yang besar. Sehingga semakin besar *dividend payout ratio* maka akan menguntungkan investor, sebaliknya jika *dividend payout ratio* rendah maka akan merugikan investor.

Dengan demikian *dividend payout ratio* berpengaruh positif terhadap *holding period* saham.

3. Pengaruh *Return On Asset* terhadap *Holding Period* Saham

Return on asset (ROA) adalah rasio yang digunakan oleh perusahaan untuk mengukur profitabilitas perusahaan tersebut. Semakin tinggi nilai ROA suatu perusahaan menandakan bahwa perusahaan tersebut mengalami keuntungan. Apabila nilai ROA menurun bahkan negatif itu pertanda bahwa perusahaan cenderung mengalami penurunan laba dan berpotensi mengalami kerugian. Perusahaan yang tidak mampu menghasilkan laba cenderung dihindari oleh investor. Suatu perusahaan yang menjual sahamnya di pasar modal harus memiliki kemampuan menghasilkan laba, sehingga dapat meningkatkan kesejahteraan pemegang saham.

Peningkatan/penurunan nilai ROA perusahaan akan memengaruhi keputusan investor dalam menentukan *holding period* saham. Semakin tinggi ROA perusahaan berarti semakin tinggi keuntungan/laba, hal ini tentu menjadi pertimbangan investor dalam keputusan *holding period*. Oleh karena itu, semakin tinggi ROA semakin lama investor akan menahan kepemilikan saham yang dimiliki, begitu sebaliknya investor akan cenderung memperpendek waktu menahan kepemilikan sahamnya apabila nilai ROA cenderung menurun. Dengan demikian *return on asset* berpengaruh positif terhadap *holding period* saham.

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

Variance return adalah pengukuran besarnya risiko total yang dikaitkan dengan *expected return* dari suatu investasi saham perusahaan i dalam tahun t selama periode tertentu (Yales, 2013). Besarnya *variance return* ditentukan oleh pergerakan harga saham di pasar. Pergerakan harga yang fluktuatif akan menghasilkan variasi yang besar juga. Hal ini mencerminkan ketidakpastian (risiko) pasar yang tinggi. Jika *variance* besar, maka *return* yang diharapkan juga tinggi, investor akan menahan sahamnya untuk meminimalisir risiko dan memperoleh *return* yang diinginkan.

Penghitungan *variance return* merupakan penghitungan untuk mengetahui tingkat risiko yang terjadi dari suatu investasi. Menurut Wisayang (2010) secara teoritis, perkembangan *variance return* saham yang tinggi akan menyebabkan *holding period* saham menjadi lebih pendek. Hal ini disebabkan semakin tinggi *variance return* suatu saham maka tingkat fluktuasi harga saham semakin tidak stabil, sedangkan investor cenderung memilih menahan saham yang memiliki tingkat fluktuasi yang stabil dalam jangka waktu yang panjang. Berdasarkan hal tersebut *variance return* berpengaruh negatif terhadap *holding period*.

5. Pengaruh *Earnings 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

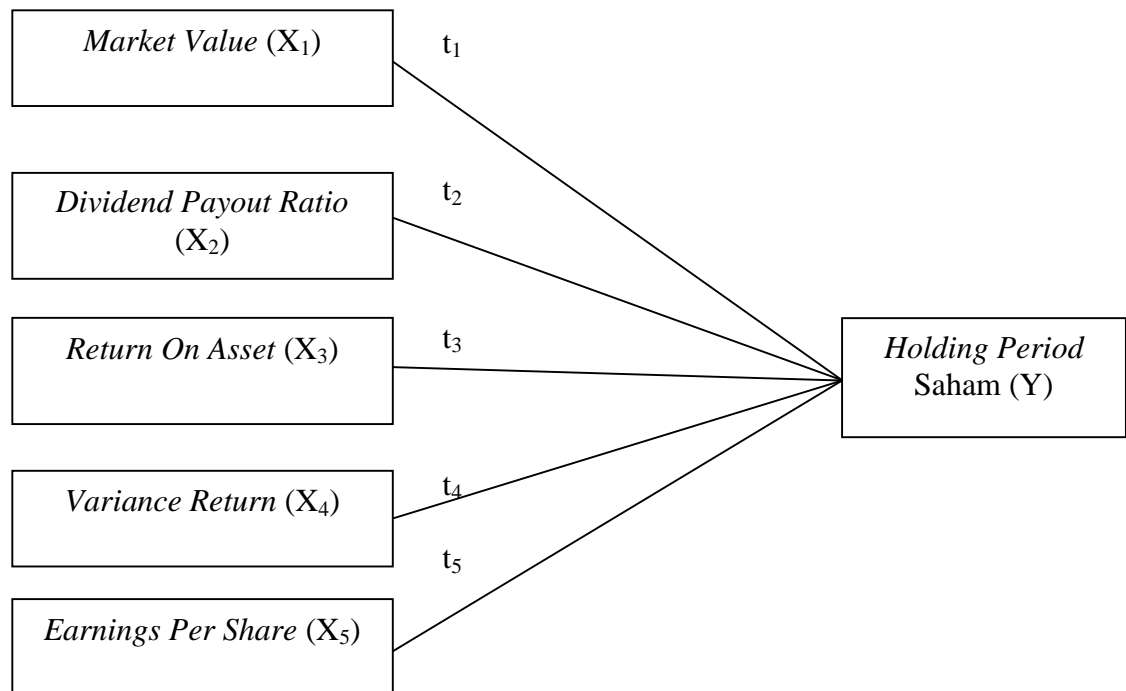
tingkat keuntungan yang tinggi tentu akan menarik investor untuk berinvestasi pada saham perusahaan tersebut.

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. *Earnings per share* merupakan salah satu indikator bagi investor untuk mengukur keberhasilan atau prospek perusahaan dimasa mendatang. Syamsudin (2007) menyatakan bahwa pemegang saham tertarik dengan *earnings per share* yang besar, karena hal ini merupakan salah satu indikator keberhasilan suatu perusahaan.

Hal positif yang dihasilkan dari tingginya *earnings per share* akan membuat investor lebih lama menahan kepemilikan sahamnya. Semakin tinggi *earnings per share* perusahaan, maka semakin lama investor menahan kepemilikan sahamnya. Sebaliknya, semakin rendah *earnings per share* perusahaan, maka semakin pendek investor menahan kepemilikan sahamnya. Dengan demikian, *earnings per share* berpengaruh positif terhadap *holding period* saham.

D. Paradigma Penelitian

Berdasarkan kerangka berpikir yang telah disebutkan, maka paradigma penelitian dalam penelitian ini adalah :



Keterangan:

t_1 = pengaruh *Market Value* terhadap *holding period* saham

t_2 = pengaruh *Dividend Payout Ratio* terhadap *holding period* saham

t_3 = pengaruh *Return On Asset* terhadap *holding period* saham

t_4 = pengaruh *Variance Return* terhadap *holding period* saham

t_5 = pengaruh *Earnings Per Share* terhadap *holding period* saham

E. Hipotesis

Berdasarkan landasan teori dan kerangka berpikir, maka hipotesis yang dikembangkan dalam penelitian ini adalah :

H_{a1} : *Market Value* berpengaruh positif terhadap *Holding Period Saham*

H_{a2} : *Dividend Payout Ratio* berpengaruh positif terhadap *Holding Period* Saham

H_{a3} : *Return On Asset* berpengaruh positif terhadap *Holding Period* Saham

H_{a4} : *Variance Return* berpengaruh negatif terhadap *Holding Period* Saham

H_{a5} : *Earnings Per Share* berpengaruh positif terhadap *Holding Period* Saham

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis dan Desain Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian *correlation research*, yaitu penelitian yang bertujuan mengidentifikasi variabel-variabel dalam situasi tertentu yang memengaruhi suatu fenomena yang sedang diamati (Ghozali, 2011). Desain penelitian berdasarkan tingkat kejelasan kedudukan variabelnya termasuk penelitian asosiatif (hubungan), dimana penelitian ini bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih (Umar, 2005). Berdasarkan jenis data dan analisisnya, penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif. Metode penelitian kuantitatif adalah metode penelitian yang digunakan untuk meneliti populasi atau sampel tertentu dan pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian serta analisis yang bersifat statistik dengan tujuan menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Riset kausal adalah yang memiliki hubungan sebab dan akibat yang dalam penelitian ini variabel dependen adalah *holding period* saham dan variabel independennya adalah *market value*, *dividend payout ratio*, *return on asset*, *variance return* dan *earnings per share*.

B. Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini mengambil objek penelitian yaitu perusahaan yang tercatat dalam indeks LQ 45 yang dipublikasikan di www.idx.co.id. Penelitian ini mulai dilakukan pada bulan Maret 2018.

C. Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri dari obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk mempelajari dan kemudian menarik kesimpulannya (Sugiyono, 2015). Populasi penelitian ini adalah semua perusahaan yang terdaftar di indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014-2016.

Sampel penelitian adalah bagian dari populasi yang dianggap mewakili seluruh populasi. Sampel dalam penelitian ini ditentukan dengan menggunakan teknik *purposive sampling* yang membatasi pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Kriteria perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini adalah:

1. Perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ-45 pada Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut dari tahun 2014-2016.
2. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan per 31 Desember dari tahun 2014 sampai dengan tahun 2016.
3. Perusahaan yang memiliki ketersediaan data yang dibutuhkan selama periode 2014 sampai 2016.

D. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel adalah kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan. Penelitian ini memiliki dua variabel yaitu:

1. Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Holding Period Saham*. *Holding period* adalah rata-rata lamanya investor dalam menahan atau memegang sahamnya selama periode tertentu. Lamanya seorang investor memegang saham tidak dinyatakan dalam satuan waktu, tetapi ditunjukkan dengan perbandingan antara jumlah saham beredar terhadap volume perdagangan dimana semakin besar rasio jumlah lembar saham beredar terhadap volume perdagangan menunjukkan investor memegang saham tersebut lebih lama (Santoso, 2008). *Holding Period Saham* dapat dihitung menggunakan rumus (Atkins dan Dyl, 1997):

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

2. Variabel Independen (X)

Variabel independen dalam penelitian ini adalah *market value*, *dividend payout ratio*, *variance return*, *return on asset* dan *earnings per share*. Berikut perhitungan keempat variabel tersebut:

a. *Market Value*

Market value rata-rata harga saham selama satu tahun dikalikan dengan jumlah saham beredar per akhir tahun. Pengukuran *market value* dapat diformulasikan sebagai berikut (Atkins dan Dyl, 1997):

$$MV = \text{rata-rata harga saham} \times \text{jumlah saham beredar akhir periode}$$

$$\text{Rata-rata harga saham} = \text{rata-rata harga saham akhir bulan selama satu periode} / 12$$

b. *Dividend Payout Ratio*

Dividend payout ratio merupakan persentase dari perbandingan dividen per lembar saham dengan laba per lembar saham. *Dividend payout ratio* dapat dihitung dengan rumus (Darmadji dan Fakhruddin, 2012):

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend per share}}{\text{Earnings per share}}$$

c. *Return On Asset*

Return on asset (ROA) merupakan rasio profitabilitas yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas total aset yang dimiliki perusahaan (Fakhruddin, 2008). Semakin besar *Return On Asset* (ROA) suatu perusahaan, semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai perusahaan tersebut dan semakin baik perusahaan tersebut dari segi penggunaan aset. Rumus untuk menghitung ROA adalah sebagai berikut (Kasmir, 2008):

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Earnings After Tax}}{\text{Total Asset}}$$

d. *Variance Return*

Variance return adalah tingkat risiko yang terjadi dari suatu kegiatan investasi, akibat transaksi saham di pasar bursa yang disebabkan adanya volatilitas harga saham. Rata-rata return saham dihitung dengan menggunakan rata-rata aritmetika dari data harian selama periode observasi. *Return* saham dirumuskan sebagai berikut (Fabozzi, 2000):

$$R_{it} = \frac{(P_t - P_{t-1})}{P_{t-1}}$$

Dimana:

P_t = harga penutupan saham pada periode t

P_{t-1} = harga penutupan saham pada periode t-1

Pengukuran besarnya risiko total yang dikaitkan dengan *expected return* dari suatu investasi saham. *Variance return* merupakan kuadrat dari deviasi standar. Mengacu pada penelitian Wisayang (2009), *variance return* dirumuskan sebagai berikut:

$$\sigma_t^2 = \sum_{t=1}^n \frac{(R_t - \bar{R}_t)^2}{n-1}$$

Dimana :

R_t = Return saham

\bar{R}_t = Rata – rata *return* saham selama satu periode

n-1 = Jumlah bulan dalam satu periode (1 tahun) -1

e. *Earnings per share*

Earnings per share adalah besarnya bagian laba suatu periode untuk setiap lembar saham biasa yang beredar dalam periode tersebut. *Earnings per share* dihitung dengan membagi laba bersih setelah bunga dan pajak dengan jumlah saham beredar, dapat dirumuskan sebagai berikut (Tandelilin, 2010):

$$\text{Earnings per share} = \frac{\text{Laba bersih setelah bunga dan pajak}}{\text{jumlah saham beredar}}$$

E. Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linier berganda karena variabel independen dalam penelitian menggunakan lima variabel. Teknik ini digunakan untuk mengetahui hubungan dan seberapa besar pengaruh variabel-variabel bebas (independen) terhadap variabel terikat (dependen) (Ghozali, 2011).

Sebelum melakukan analisis regresi berganda, maka diperlukan uji asumsi klasik terlebih dahulu untuk memastikan apakah model tersebut tidak terdapat masalah normalitas, autokorelasi, heteroskedastisitas, dan multikolinearitas jika terpenuhi maka model analisis layak untuk digunakan. Langkah-langkah uji asumsi klasik pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi, variabel terikat dan variabel bebas keduanya memiliki distribusi data normal atau

tidak (Ghozali, 2011). Jika data tidak terdistribusi normal maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil. Uji normalitas 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 dikatakan berdistribusi normal, dan sebaliknya jika probabilitas kurang dari 5%, maka data tidak berdistribusi normal.

b. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui dalam model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan penggunaan pada periode t dengan kesalahan penggunaan periode $t-1$ (sebelumnya). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas autokorelasi. Pengujian autokorelasi dengan menggunakan statistik *Durbin Watson*, yaitu dengan menghitung nilai d statistik. Hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini adalah (Ghozali, 2011):

H_0 = tidak ada autokorelasi ($\rho = 0$)

H_a = ada autokorelasi ($\rho \neq 0$)

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

Tabel 2. Pengambilan Keputusan Uji Autokorelasi

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

Sumber: Ghozali, 2011

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas merupakan suatu pengujian untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas.

Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Pengujian dilakukan dengan uji *Glejser*, yaitu meregresi masing-masing variabel independen dengan *absolute residual* sebagai variabel dependen. Sebagai pengertian dasar, residual adalah selisih antara nilai observasi dengan nilai prediksi, sedangkan *absolute* adalah nilai

mutlaknya. Hipotesis yang digunakan dalam pengujian heteroskedastisitas adalah sebagai berikut (Ghozali, 2011):

H_0 = tidak ada heteroskedastisitas

H_a = ada heteroskedastisitas

Dasar pengambilan keputusannya adalah jika signifikansi $< 5\%$ maka H_0 ditolak, artinya ada heteroskedastisitas, sedangkan jika signifikansi $> 5\%$ maka H_0 diterima, artinya tidak ada heteroskedastisitas.

d. Uji Multikolinearitas

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 multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan kolerasi antar variabel bebas. Pada model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi kolerasi 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.

2. Analisis Regresi Linear Berganda

Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda karena variabel independen penelitian berjumlah lebih dari satu. Alat analisis data yang digunakan adalah SPSS (*Statistical Package for the Social Science*) versi 16. SPSS adalah sebuah program komputer yang digunakan untuk membuat analisis statistika. Untuk menguji hipotesis, digunakan persamaan regresi multi variabel sebagai berikut (Ghozali,2011):

$$Y = \alpha + (\beta_1 X_1) + (\beta_2 X_2) + (\beta_3 X_3) + (\beta_4 X_4) + (\beta_5 X_5) + e$$

Keterangan:

Y = *Holding period* saham

X_1 = *Market Value*

X_2 = *Dividend Payout Ratio*

X_3 = *Variance Return*

X_4 = *Return On Asset*

X_5 = *Earnings Per Share*

α = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$ = Parameter/koefisien regresi

e = *Error/residual*

3. Uji Hipotesis

Uji hipotesis dalam penelitian ini berkaitan dengan ada tidaknya pengaruh variabel independen (*market value, dividend payout ratio, return on asset,*

variance return dan *earnings per share*) terhadap variabel dependen (*holding period* saham) baik secara parsial atau simultan.

a. Uji Parsial (uji statistik t)

Pengujian hipotesis secara parsial bertujuan untuk mengetahui pengaruh dan signifikansi masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian ini dilakukan dengan uji-t pada tingkat keyakinan 95% dengan ketentuan sebagai berikut:

- 1) Apabila tingkat signifikansi $< 5\%$, maka H_0 ditolak, H_a diterima
 - 2) Apabila tingkat signifikansi $> 5\%$, maka H_0 diterima, H_a ditolak
- (Widarjono, 2009).

Hipotesis dalam penelitian sebagaimana telah dijelaskan diatas dirumuskan sebagai berikut:

- 1) Pengaruh *market value* (X_1) terhadap *holding period* saham (Y).

H_{01} : $\beta_1 < 0$ maka *market value* tidak berpengaruh positif terhadap *holding period* saham.

H_{a1} : $\beta_1 > 0$ maka *market value* berpengaruh positif terhadap *holding period* saham.

- 2) Pengaruh *dividend payout ratio* (X_3) terhadap *holding period* saham (Y).

H_{02} : $\beta_3 < 0$ maka *dividend payout ratio* tidak berpengaruh positif terhadap *holding period* saham.

H_{a2}: $\beta_3 > 0$ maka *dividend payout ratio* berpengaruh positif terhadap *holding period* saham.

3) Pengaruh *return on asset* (X₅) terhadap *holding period* saham (Y).

H_{o3}: $\beta_5 < 0$ maka *return on asset* tidak berpengaruh positif terhadap *holding period* saham.

H_{a3}: $\beta_5 > 0$ maka *return on asset* berpengaruh positif terhadap *holding period* saham.

4) Pengaruh *variance return* (X₂) terhadap *holding period* saham (Y).

H_{o4}: $\beta_2 > 0$ maka *variance return* tidak berpengaruh negatif terhadap *holding period* saham.

H_{a4}: $\beta_2 < 0$ maka *variance return* berpengaruh negatif terhadap *holding period* saham.

5) Pengaruh *earnings per share* (X₄) terhadap *holding period* saham (Y).

H_{o5}: $\beta_4 < 0$ maka *earnings per share* saham tidak berpengaruh positif terhadap *holding period* saham.

H_{a5}: $\beta_4 > 0$ maka *earnings per share* berpengaruh positif terhadap *holding period* saham.

b. Uji Simultan (uji F)

Signifikansi model regresi secara simultan diuji dengan melihat nilai signifikansi (sig) dimana jika nilai sig di bawah 0,05 maka variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Uji F-statistik

digunakan untuk membuktikan ada pengaruh *Market Value*, *Dividend Payout Ratio*, *Return On Asset*, *Variance Return* dan *Earnings Per Share* terhadap *Holding Period*. Langkah-langkah pengujiannya adalah sebagai berikut:

1) Membuat formulasi uji hipotesis

- a) $H_0 : \beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5 = 0$ maka tidak ada pengaruh *Market Value*, *Dividend Payout Ratio*, *Return On Asset*, *Variance Return* dan *Earnings Per Share* secara simultan terhadap *holding period* saham.
- b) $H_a : \beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5 \neq 0$ maka terdapat pengaruh *Market Value*, *Dividend Payout Ratio*, *Return On Asset*, *Variance Return* dan *Earnings Per Share* secara simultan terhadap *holding period* saham.

2) Membuat keputusan uji F hitung dengan ketentuan sebagai berikut:

- a) Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$, maka H_0 ditolak (ada pengaruh signifikan).
- b) Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$, maka H_0 diterima (tidak ada pengaruh signifikan).
- c) Jika keputusan signifikan lebih besar dari 5% maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima, sebaliknya H_a ditolak.
- d) Jika keputusan signifikan lebih kecil dari 5% maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak, sebaliknya H_a diterima.

c. 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 dengan rumus:

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

Keterangan:

$Adjusted R^2$ = Koefisien Determinasi

n = Jumlah data

k = Jumlah variabel bebas (independen)

Besarnya nilai koefisien determinasi adalah 0 sampai dengan 1. Nilai $Adjusted R^2$ yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi-variasi dependen sangat terbatas. Nilai $Adjusted R^2$ yang mendekati 1 berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2011).

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

1. Gambaran Umum dan Deskripsi Data Objek Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *market value*, *dividend payout ratio*, *return on asset*, *variance return* dan *earnings per share* terhadap *holding period* saham. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *holding period* saham, sedangkan variabel independen yang digunakan yaitu *market value*, *dividend payout ratio*, *return on asset*, *variance return* dan *earnings per share*.

Peneliti menggunakan data sekunder dalam penelitian ini. Data diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 selama periode 2014-2016 sebanyak 45 perusahaan, sedangkan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 12 perusahaan. Pemilihan sampel dilakukan dengan teknik *purposive sampling*, yaitu penentuan sampel berdasarkan pertimbangan atau kriteria-kriteria tertentu sesuai dengan tujuan penelitian.

Berikut merupakan kriteria penentuan sampel dalam penelitian ini:

- a. Perusahaan publik yang termasuk dalam sektor LQ-45 yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia periode Februari 2014 sampai dengan Agustus 2016.
- b. Mempublikasikan laporan keuangan secara berturut-turut.

- c. Perusahaan yang 5 kali atau lebih masuk dalam indeks LQ-45.
- d. Perusahaan yang dalam laporan keuangannya terdapat data yang dibutuhkan dalam penelitian selama periode 2014-2016.

Prosedur pengambilan sampel dan daftar perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai sampel dalam penelitian ini dapat dilihat dalam Tabel 3 berikut ini:

Tabel 3. Prosedur Pengambilan Sampel dan Sampel Penelitian

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan publik yang termasuk dalam sektor LQ-45 yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia periode Februari 2014 sampai dengan Agustus 2016.	45
2	Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan secara berturut-turut.	(0)
3	Perusahaan yang tidak masuk 5 kali berturut-turut dalam indeks LQ-45	(12)
4	Perusahaan yang dalam laporan keuangannya tidak memiliki data yang dibutuhkan dalam penelitian selama periode 2014-2016.	(21)
Jumlah perusahaan yang menjadi sampel		12
Jumlah observasi 12 x 3 tahun		36

Berdasarkan kriteria yang ditentukan oleh penulis, terdapat 12 Perusahaan Sektor LQ-45 yang memenuhi kriteria dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jumlah periode pengamatan yang digunakan pada penelitian ini selama 3 tahun, sehingga jumlah data yang digunakan pada penelitian ini adalah sebanyak 36 data penelitian

Daftar perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai sampel dalam penelitian ini :

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
1	ADRO	Adaro <i>Energy</i> Tbk.
2	AKRA	AKR Corporindo Tbk.
3	ASII	Astra Internasional Tbk.
4	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.
5	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.
6	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.
7	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.
8	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
9	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk.
10	PWON	Pakuwon Jati Tbk.
11	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.
12	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk.

Sumber: Lampiran 1 halaman 92

2. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, *sum*, *range*, kurtosis, dan *skewness* (Ghozali, 2011). Gambaran umum data dalam penelitian ini terdiri dari maksimum, minimum, *mean*, dan standar deviasi. Hal tersebut dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4. Hasil Uji Statistik Deskriptif

<i>Descriptive Statistics</i>					
Var	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviation
HP	36	0,62	4,12	2,4553	0,85758
Ln_MV	36	28,83	33,45	31,5522	1,19711
DPR	36	0,04	0,64	0,2955	0,14408
ROA	36	0,0001	0,1707	0,064097	0,0478514
VR	36	0,00151	0,25647	0,0149476	0,04173509
EPS	36	29,08	1073,93	383.6536	351,92805

Sumber: lampiran 8 halaman 144

Berdasarkan hasil statistik deskriptif dalam Tabel 4, dapat diketahui gambaran masing-masing variabel sebagai berikut:

a. *Holding period* saham di Indeks LQ45 periode 2014-2016

Tabel 4 menunjukkan bahwa besarnya *holding period* dari 12 sampel perusahaan berkisar antara 0,62 sampai 4,12 dengan rata-rata 2,4553 pada standar deviasi 0,85758. *Holding period* saham tertinggi terjadi pada perusahaan Astra Internasional Tbk. (ASII) pada tahun 2014 sebesar 4,12

sedangkan *holding period* terendah terjadi pada perusahaan Waskita Karya (Persero) Tbk. (WSKT) pada tahun 2014 yaitu sebesar 0,62.

b. *Market Value* Saham di Indeks LQ 45 periode 2014-2016

Tabel 4 menunjukkan bahwa besarnya *market value* dari 12 sampel perusahaan berkisar antara 28,83 sampai 33,45 dengan rata-rata 31,5522 pada standar deviasi 1,19711. *Market value* saham tertinggi terjadi pada perusahaan Astra Internasional Tbk. (ASII) pada tahun 2016 sebesar 33,45, sedangkan *market value* terendah terjadi pada perusahaan Adaro Energy Tbk. (ADRO) pada tahun 2014 sebesar 28,83.

c. *Dividend Payout Ratio* saham di Indeks LQ45 periode 2014-2016

Tabel 4 menunjukkan bahwa besarnya *dividend payout ratio* dari 12 sampel perusahaan berkisar antara 0.04 sampai 0,64 dengan rata-rata 0,2955 pada standar deviasi 0,14408. *Dividend payout ratio* saham tertinggi terjadi pada perusahaan AKR Corporindo Tbk. (AKRA) pada tahun 2014 sebesar 0,64, sedangkan *dividend payout ratio* terendah terjadi pada perusahaan Bumi Serpong Damai Tbk. (BSDE) pada tahun 2016 yaitu sebesar 0,04.

d. *Return On Asset* saham di Indeks LQ45 periode 2014-2016

Tabel 4 menunjukkan bahwa besarnya *return on asset* dari 12 sampel perusahaan berkisar antara 0,0001 sampai 0,1707 dengan rata-rata 0,064097 pada standar deviasi 0,0478514. *Return on asset* saham tertinggi terjadi pada perusahaan Kalbe Farma Tbk. (KLBF) pada tahun 2014

sebesar 0,1707, sedangkan *return on asset* terendah terjadi pada perusahaan AKR Corporindo Tbk. (AKRA) pada tahun 2016 yaitu sebesar 0,0001.

e. *Variance Return* saham di Indeks LQ45 periode 2014-2016

Tabel 4 menunjukkan bahwa besarnya *variance return* dari 12 sampel perusahaan berkisar antara 0,00151 sampai 0,25647 dengan rata-rata 0,0149476 pada standar deviasi 0,04173509. *Variance return* saham tertinggi terjadi pada perusahaan Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk. (PTBA) pada tahun 2015 sebesar 0,25647, sedangkan *variance return* terendah terjadi pada Bank Mandiri (Persero) Tbk. (BMRI) pada tahun 2014 yaitu sebesar 0,00151.

f. *Earnings Per Share* saham di Indeks LQ45 periode 2014-2016

Tabel 4 menunjukkan bahwa besarnya *earnings per share* dari 12 sampel perusahaan berkisar antara 29,08 sampai 1073,93 dengan rata-rata 383.6536 pada standar deviasi 351.92805. *Earnings per share* saham tertinggi terjadi pada Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk. (BBRI) pada tahun 2016 sebesar 1073,93, sedangkan *earnings per share* terendah terjadi pada perusahaan Pakuwon Jati Tbk. (PWON) pada tahun 2016 yaitu sebesar 29,08.

3. Hasil Pengujian Prasyarat Analisis

a. Uji Asumsi Klasik

1) Hasil Uji Normalitas

Uji statistik yang digunakan dalam menguji normalitas residual adalah uji statistik *non-parametrik kolmogorov-smirnov* (K-S). Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Pengujian normalitas dilakukan dengan melihat *2-tailed significant*. Jika data memiliki tingkat signifikansi lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal. Hasil uji normalitas dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 5 Hasil Uji Normalitas

<i>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</i>		
	Unstandardized Residual	Kesimpulan
N	36	
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	0,979	Data Berdistribusi Normal

Sumber: lampiran 9 halaman 145

Hasil uji normalitas pada tabel 5 menunjukkan data residual yang berdistribusi normal, yaitu *2-tailed significant* sebesar 0,979 lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

2) Hasil Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen) (Ghozali, 2011). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas di dalam model regresi adalah sebagai berikut:

1. Nilai yang dihasilkan oleh suatu estimasi model regresi sangat tinggi, tetapi secara individual variabel-variabel independen banyak yang tidak signifikan memengaruhi variabel dependen.
2. Menganalisis matrik korelasi variabel-variabel independen. Jika antar variabel independen terdapat nilai korelasi yang cukup tinggi (umumnya di atas 0,90), maka hal ini merupakan indikasi adanya multikolinieritas.
3. Mengamati nilai *Tolerance* dan *Varian Inflation Factor* (VIF). *Tolerance* mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Nilai *cut-off* yang umum dipakai adalah nilai *tolerance* 0,10 atau sama dengan VIF 10. Bila hasil regresi memiliki nilai VIF tidak lebih dari 10, maka dapat disimpulkan tidak ada multikolinieritas dalam model regresi.

Hasil pengujian multikolinieritas dengan melihat nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF) adalah sebagai berikut:

Tabel 6 Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics		Kesimpulan
	Tolerance	VIF	
Ln_MV	0,482	2,074	Tidak Terkena Multikolinearitas
DPR	0,954	1,049	Tidak Terkena Multikolinearitas
ROA	0,872	1,147	Tidak Terkena Multikolinearitas
VR	0,652	1,534	Tidak Terkena Multikolinearitas
EPS	0,449	2,230	Tidak Terkena Multikolinearitas

Sumber: lampiran 10 halaman 146

Berdasarkan tabel 6 hasil uji multikolinearitas, diperoleh nilai *tolerance* > 0,1 dan nilai VIF <10 sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terjadi multikolinearitas dan model regresi layak digunakan.

3) Hasil Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas merupakan suatu pengujian untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model

regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2011).

Tabel 7 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	Sig.	Kesimpulan
1(Constant)		
Ln_MV	0,074	Tidak Terkena Heteroskedastisitas
DPR	0,129	Tidak Terkena Heteroskedastisitas
ROA	0,346	Tidak Terkena Heteroskedastisitas
VR	0,411	Tidak Terkena Heteroskedastisitas
EPS	0,441	Tidak Terkena Heteroskedastisitas

Sumber: lampiran 11 halaman 147

Tabel 7 menunjukkan bahwa tidak ada variabel yang signifikan memengaruhi variabel dependen. Hal ini terlihat dari probabilitas signifikansinya di atas 5% atau 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel *market value*, *dividend payout ratio*, *return on asset*, *variance return* dan *earnings per share* terbebas dari heteroskedastisitas.

4) Hasil Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi akan dilakukan pengujian *Durbin-Watson (DW test)*.

Hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini adalah:

H_0 : Tidak ada Autokorelasi ($r = 0$)

H_a : Ada Autokorelasi ($r \neq 0$)

Tabel 8 Hasil Uji Autokorelasi

Model	Durbin-Watson	Kesimpulan
1	2,185	Tidak Terkena Autokorelasi

Sumber: lampiran 12 halaman 148

Tabel 8 menunjukkan bahwa hasil perhitungan nilai *Durbin-Watson* sebesar 2,185. Nilai tersebut kemudian dibandingkan dengan nilai d_u dan $4 - d_u$. Nilai d_u diambil dari tabel *Durbin Watson* dengan menggunakan nilai signifikansi 5%, dengan jumlah sampel (N) = 36 dan jumlah variabel independen (k) = 5, sehingga diperoleh nilai d_u sebesar 1,79873, kemudian dilakukan pengambilan keputusan dengan ketentuan $d_u < d < 4 - d_u$ ($1,79873 < 2,185 < 2,20127$). Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat autokorelasi positif atau negatif antar variabel independen, sehingga model layak digunakan.

b. Analisis Regresi Linear Berganda

Penelitian ini dianalisis dengan menggunakan analisis regresi linear berganda. Analisis regresi dilakukan dengan menggunakan *software* SPSS 16, sehingga didapatkan hasil sebagai berikut:

Tabel 9 Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		T	Sig.	Kesimpulan
	B	Std. Error			
(Constant)	-14,870	3,035	-4,900	0,000	
Ln_MV	0,519	0,099	5,238	0,000	Signifikan
DPR	1,754	0,586	2,996	0,005	Signifikan
ROA	7,263	1,844	3,938	0,000	Signifikan
VR	1,259	2,446	0,515	0,610	Tidak Signifikan
EPS	0,0001	0,000	-0,478	0,636	Tidak signifikan

Sumber: lampiran 13 halaman 149

Berdasarkan tabel 8 maka dapat ditunjukkan persamaan regresi sebagai berikut: $Y = -14,870 + 0,519X_1 + 1,754X_2 + 7,263X_3 + 1,259X_4 + 0,0001X_5 + e$

Dimana:

$Y = \text{Holding period}$

$X_1 = \text{Market value}$

$X_2 = \text{Dividend payout ratio}$

$X_3 = \text{Return on asset}$

$X_4 = \text{Variance return}$

$X_5 = \text{Earnings per share}$

c. Hasil Pengujian Hipotesis

Uji hipotesis dalam penelitian ini berkaitan dengan ada tidaknya pengaruh variabel independen (*market value, dividend payout ratio, return*

on asset, *variance return* dan *earnings per share*) terhadap variabel dependen (*holding period* saham). Baik secara parsial atau simultan.

1) Uji Parsial (Uji t)

Uji-t ini dilakukan untuk menguji pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen, pada tingkat keyakinan 95% atau $\alpha = 5\%$. Hal ini untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh dari *market value* (X_1), *dividend payout ratio* (X_2), *return on asset* (X_3), *variance return* (X_4) dan *earnings per share* (X_5) terhadap *holding period* saham (Y). Kriteria pengujian sebagai berikut (Widarjono, 2009):

- a. Apabila tingkat signifikansi $< 5\%$ maka H_0 ditolak, sebaliknya H_a diterima.
- b. Apabila tingkat signifikansi $> 5\%$ maka H_0 diterima, sebaliknya H_a ditolak.

Hasil masing – masing variabel akan dijelaskan sebagai berikut:

- a) Pengaruh *market value* (X_1) terhadap *holding period* saham (Y).

$H_{01} : \rho_1 < 0,05$ maka *market value* tidak berpengaruh positif terhadap *holding period* saham.

$H_{a1} : \rho_1 > 0,05$ maka *market value* berpengaruh positif terhadap *holding period* saham.

Berdasarkan tabel 9 diperoleh hasil bahwa variabel *market value* memiliki nilai $t = 5,238$ dengan probabilitas 0,000. Nilai

signifikansi lebih kecil dari dari tingkat signifikansi yang digunakan (0,000 < 0,05), hal ini menunjukkan bahwa variabel *market value* berpengaruh positif terhadap *holding period* saham yang terdaftar di indeks LQ45 periode 2014-2016, sehingga H_{01} ditolak dan H_{a1} diterima.

- b) Pengaruh *dividend payout ratio* (X_2) terhadap *holding period* saham (Y).

$H_{02} : \rho_2 < 0,05$ maka *dividend payout ratio* tidak berpengaruh positif terhadap *holding period* saham.

$H_{a2} : \rho_2 > 0,05$ maka *dividend payout ratio* berpengaruh positif terhadap *holding period* saham.

Berdasarkan tabel 9 diperoleh hasil bahwa variabel *dividend payout ratio* memiliki nilai $t = 2,996$ dengan probabilitas 0,005. Nilai signifikansi lebih kecil dari dari tingkat signifikansi yang digunakan ($0,005 < 0,05$), hal ini menunjukkan bahwa variabel *dividend payout ratio* berpengaruh positif terhadap *holding period* saham yang terdaftar di indeks LQ45 periode 2014 - 2016, sehingga H_{02} ditolak dan H_{a2} diterima.

- c) Pengaruh *return on asset* (X_4) terhadap *holding period* saham (Y).

$H_{03} : \rho_3 < 0,05$ maka *return on asset* tidak berpengaruh positif terhadap *holding period* saham.

$H_{a3} : t_3 > 0,05$ maka *return on asset* berpengaruh positif terhadap *holding period* saham.

Berdasarkan tabel 9 diperoleh hasil bahwa variabel *return on asset* memiliki nilai $t = 3,938$ dengan probabilitas 0,000. Nilai signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikansi yang digunakan ($0,000 < 0,05$), hal ini menunjukkan bahwa variabel *return on asset* berpengaruh positif terhadap *holding period* saham yang terdaftar di indeks LQ45 periode 2014 - 2016, sehingga H_{04} ditolak dan H_{a4} diterima.

d) Pengaruh *variance return* (X_3) terhadap *holding period* saham (Y).

$H_{04} : t_4 \leq 0,05$ maka *variance return* tidak berpengaruh negatif terhadap *holding period* saham.

$H_{a3} : t_4 > 0,05$ maka *variance return* berpengaruh negatif terhadap *holding period* saham.

Berdasarkan tabel 9 diperoleh hasil bahwa variabel *variance return* memiliki nilai $t = 0,515$ dengan probabilitas 0,610. Nilai signifikansi lebih besar dari tingkat signifikansi yang digunakan ($0,610 > 0,05$), hal ini menunjukkan bahwa variabel *variance return* tidak berpengaruh negatif terhadap *holding period* saham yang terdaftar di indeks LQ45 periode 2014 - 2016, sehingga H_{04} diterima dan H_{a4} ditolak.

e) Pengaruh *earnings per share* (X_5) terhadap *holding period* saham (Y).

$H_{05} : \alpha_5 < 0,05$ maka *earnings per share* tidak berpengaruh positif terhadap *holding period* saham.

$H_{a5} : \alpha_5 > 0,05$ maka *earnings per share* berpengaruh positif terhadap *holding period* saham.

Berdasarkan tabel 9 diperoleh hasil bahwa variabel *earnings per share* memiliki nilai $t = -0,478$ dengan probabilitas 0,636. Nilai signifikansi lebih besar dari dari tingkat signifikansi yang digunakan ($0,636 > 0,05$), hal ini menunjukkan bahwa variabel *earnings per share* tidak berpengaruh positif terhadap *holding period* saham yang terdaftar di indeks LQ45 periode 2014 - 2016, sehingga H_{05} diterima dan H_{a5} ditolak.

2) Uji Simultan (Uji F Hitung)

Uji statistik F digunakan untuk menguji model regresi atas pengaruh seluruh variabel independen yaitu *market value*, *dividend payout ratio*, *return on asset*, *variance return* dan *earnings per share* secara simultan terhadap variabel dependen (*holding period* saham).

Tabel 10 Hasil Uji Simultan (Uji F)

Model	F	Sig.	Kesimpulan
1Regression	15,659	0,000 ^a	Signifikan

Sumber: lampiran 15 halaman 151

Berdasarkan tabel 10 diperoleh nilai F hitung sebesar 15,659 dengan signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($0,00 < 0,05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *market value*, *dividend payout ratio*, *return on asset*, *variance return* dan *earnings per share* secara simultan berpengaruh terhadap *holding period* saham.

3) Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi (R^2) adalah antara 0 (nol) dan 1 (satu), dimana nilai R^2 yang kecil atau mendekati 0 (nol) berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas, namun jika nilai R^2 yang besar atau mendekati 1 (satu) berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2011).

Tabel 11 Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

<i>Predictors</i>	<i>Adjusted R Square</i>
(Constant), EPS, DPR, ROA, VR, MV	0,677

Sumber: lampiran 16 halaman 152

Berdasarkan tabel 11, hasil uji *Adjusted R²* pada penelitian ini diperoleh nilai *Adjusted R²* sebesar 0,677. Hal ini berarti besar pengaruh

variabel independen terhadap variabel dependen sebesar 67,7%, sedangkan sisanya 32,3% dipengaruhi oleh variabel lain di luar variabel penelitian.

B. Pembahasan

1. Pengaruh secara parsial

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

Hasil analisis statistik untuk variabel *market value* menyatakan bahwa koefisien regresi bernilai positif sebesar 0.519. Hasil uji t untuk variabel *market value* diketahui bahwa nilai t hitung sebesar 5,238 dan diperoleh nilai signifikansi 0,000. Nilai signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikansi yang digunakan ($0,000 < 0,05$). Hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa *market value* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period* saham yang terdaftar di indeks LQ45 periode 2014-2016. Dengan kata lain, H_{a1} dalam penelitian ini diterima dan H_{01} ditolak.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Santoso (2008) dan Nurwani, dkk (2012) yang menyatakan bahwa *market value* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period* saham. Menurut Jones (2000) *market value* (nilai pasar) mencerminkan nilai keseluruhan suatu perusahaan yang terjadi di pasar saham. Apabila *market value* besar maka semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut. Ukuran

perusahaan akan memengaruhi *holding period* saham yang dimiliki investor. Jika *market value* perusahaan besar maka makin lama pula investor akan menahan kepemilikan sahamnya atau semakin lama pula *holding period* sahamnya. Dari hasil penelitian ini, dapat disimpulkan bahwa *market value* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period* saham terbukti.

b. Pengaruh *dividend payout ratio* terhadap *holding period* saham

Hasil analisis statistik untuk variabel *dividend payout ratio* menyatakan bahwa koefisien regresi bernilai positif sebesar 1.754. Hasil uji t untuk variabel *dividend payout ratio* diketahui bahwa nilai t hitung sebesar 2,996 dan diperoleh nilai signifikansi 0,005. Nilai signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikansi yang digunakan ($0,005 < 0,05$). Hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh terhadap *holding period* saham yang terdaftar di indeks LQ45 periode 2014-2016. Dengan kata lain, H_{01} dalam penelitian ini ditolak dan H_{a1} diterima.

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Nurwani dkk, (2012) menyimpulkan bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period* saham karena *dividend payout ratio* merupakan gambaran berapa besar dividen yang akan dibagikan kepada pemilik saham dari total laba bersih yang diperoleh oleh perusahaan. Oleh sebab itu, apabila *dividend payout ratio* suatu

perusahaan tinggi maka perusahaan tersebut membagikan dividennya dalam jumlah yang tinggi pula. Hal ini akan mengakibatkan investor yang memiliki saham dengan *dividend payout ratio* lebih tinggi akan cenderung menahan sahamnya dalam jangka waktu yang lebih lama agar terus memperoleh keuntungan yang tinggi dari investasinya. Dari hasil penelitian ini, dapat disimpulkan bahwa yang menyatakan bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period* saham terbukti.

c. Pengaruh *return on asset* terhadap *holding period* saham

Hasil analisis statistik untuk variabel *return on asset* menyatakan bahwa koefisien regresi bernilai positif sebesar 7,263. Hasil uji t untuk variabel *return on asset* diketahui bahwa nilai t hitung sebesar 3,938 dan diperoleh nilai signifikansi 0,000. Nilai signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikansi yang digunakan (0,000 < 0,05). Hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa *return on asset* berpengaruh terhadap *holding period* saham yang terdaftar di indeks LQ45 periode 2014-2016. Dengan kata lain, H_{01} dalam penelitian ini ditolak dan H_{a1} diterima.

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Dwi Lestari (2015) menyimpulkan bahwa *return on asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period* saham karena *return on assets* yang tinggi mengindikasikan perusahaan memperoleh profit yang tinggi pula yang berdampak pada harga saham perusahaan

tersebut di pasar modal meningkat menunjukkan kemampuan kinerja keuangan perusahaan yang baik dengan memanfaatkan aset yang dimiliki. Hal ini mengakibatkan investor yang memiliki saham dengan *return on asset* lebih tinggi akan cenderung menahan sahamnya dalam jangka waktu yang lebih lama agar terus memperoleh keuntungan yang tinggi dari investasinya. Dari hasil penelitian ini, dapat disimpulkan bahwa yang menyatakan bahwa *return on assets* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *holding period* saham terbukti.

d. Pengaruh *variance return* terhadap *holding period* saham

Hasil analisis statistik untuk variabel *variance return* menyatakan bahwa koefisien regresi bernilai positif sebesar 1.259. Hasil uji t untuk variabel *variance return* diketahui bahwa nilai t hitung sebesar 0,515 dan diperoleh nilai signifikansi 0,610. Nilai signifikansi lebih besar dari tingkat signifikansi yang digunakan (0,610 > 0,05). Hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa *variance return* tidak berpengaruh terhadap *holding period* saham yang terdaftar di indeks LQ45 periode 2014-2016. Dengan kata lain, H_{01} dalam penelitian ini diterima dan H_{a1} ditolak.

Pengujian terhadap variabel *variance return* menunjukkan bahwa variabel *variance return* tidak berpengaruh signifikan terhadap *holding period* saham. Pernyataan ini dapat diperjelas dengan hasil data penelitian yang menunjukkan adanya penurunan pada variabel *variance return*. Hal tersebut didukung oleh peningkatan nilai *variance return* yang diikuti

dengan adanya kenaikan *holding period* saham masih relatif kecil yaitu sebesar 8,33% dari seluruh data penelitian. Sementara sisanya sebesar 91,67% menunjukkan bahwa penurunan nilai *variance return* diikuti dengan kenaikan *holding period* saham. Dengan demikian, *variance return* tidak berpengaruh terhadap *holding period* saham.

e. Pengaruh *earnings per share* terhadap *holding period* saham

Hasil analisis statistik untuk variabel *earnings per share* menyatakan bahwa koefisien regresi bernilai positif sebesar 0.0001. Hasil uji t untuk variabel *earnings per share* diketahui bahwa nilai t hitung sebesar -0,478 dan diperoleh nilai signifikansi 0,636. Nilai signifikansi lebih besar dari tingkat signifikansi yang digunakan (0,636 > 0,05). Hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa *earnings per share* tidak berpengaruh terhadap *holding period* saham yang terdaftar di indeks LQ45 periode 2014-2016. Dengan kata lain, H_{01} dalam penelitian ini diterima dan H_{a1} ditolak.

Pengujian terhadap variabel *earnings per share* menunjukkan bahwa variabel *earnings per share* tidak berpengaruh signifikan terhadap *holding period* saham. Pernyataan ini dapat diperjelas dengan hasil data penelitian yang menunjukkan adanya penurunan pada variabel *earnings per share*. Hal tersebut didukung oleh penurunan nilai *earnings per share* yang diikuti dengan adanya penurunan *holding period* saham masih relatif kecil yaitu sebesar 16,67% dari seluruh data penelitian. Sementara sisanya sebesar 83,33% menunjukkan bahwa penurunan nilai *earnings per share*

diikuti dengan kenaikan *holding period* saham. Dengan demikian, *earnings per share* tidak berpengaruh terhadap *holding period* saham.

2. Pembahasan secara Simultan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *market value*, *dividend payout ratio*, *return on asset*, *variance return* dan *earnings per share* secara bersama-sama terhadap variabel dependen *holding period* Saham.

Berdasarkan Uji Simultan (F) pada tabel 10, hasil menunjukkan bahwa F hitung sebesar 15,659 dengan tingkat signifikansi 0,000. Berdasarkan nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05, maka dapat dikatakan bahwa *market value*, *dividend payout ratio*, *return on asset*, *variance return* dan *earnings per share* secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap variabel dependen *holding period* saham.

Berdasarkan uji koefisien determinasi pada tabel 11, dapat dilihat nilai Adjusted R^2 sebesar 0,677 atau 67,7%. Nilai tersebut menunjukkan bahwa *market value*, *dividend payout ratio*, *return on asset*, *variance return* dan *earnings per share* mampu menjelaskan *holding period* saham sebesar 67%, sedangkan sisanya 32,3% dijelaskan oleh variabel lain diluar variabel penelitian.

BAB V

KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

A. Kesimpulan

Penelitian ini menguji pengaruh *market value*, *dividend payout ratio*, *return on asset*, *variance return* dan *earnings per share* terhadap *holding period* saham perusahaan di indeks LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014 sampai dengan 2016. Berdasarkan hasil analisis data, maka diperoleh kesimpulan bahwa:

1. Variabel *market value* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period* saham. Hal ini dibuktikan dari koefisien regresi bernilai positif sebesar 0,519. Hasil uji t untuk variabel *market value* diperoleh sebesar 5,238 dengan tingkat signifikansi lebih kecil dibandingkan taraf signifikansi yang telah ditetapkan ($0,000 < 0,05$).
2. Variabel *dividend payout ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period* saham. Hal ini dibuktikan dari koefisien regresi bernilai positif sebesar 1,754. Hasil uji t untuk variabel *dividend payout ratio* diperoleh sebesar 2,996 dengan tingkat signifikansi lebih kecil dibandingkan taraf signifikansi yang telah ditetapkan ($0,005 < 0,05$).
3. Variabel *return on asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period* saham. Hal ini dibuktikan dari koefisien regresi bernilai positif sebesar 7,263. Hasil uji t untuk variabel *return on asset* diperoleh sebesar 3,938 dengan

tingkat signifikansi lebih kecil dibandingkan taraf signifikansi yang telah ditetapkan ($0,000 < 0,05$).

4. Variabel *variance return* tidak berpengaruh terhadap *holding period* saham. Hal ini dibuktikan dari koefisien regresi bernilai positif sebesar 1,259. Hasil uji t untuk variabel *variance return* diperoleh sebesar 0,515 dengan tingkat signifikansi lebih besar dibandingkan taraf signifikansi yang telah ditetapkan ($0,610 > 0,05$).
5. Variabel *earnings per share* tidak berpengaruh terhadap *holding period* saham. Hal ini dibuktikan dari koefisien regresi bernilai positif sebesar 0,0001. Hasil uji t untuk variabel *earnings per share* diperoleh sebesar -0,478 dengan tingkat signifikansi lebih besar dibandingkan taraf signifikansi yang telah ditetapkan ($0,636 > 0,05$).

B. Keterbatasan

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, penulis menyadari bahwa masih ada keterbatasan dalam penelitian ini, yakni:

1. Penelitian ini hanya mengambil jangka waktu 3 tahun yaitu dari tahun 2014 sampai dengan 2016, sehingga data yang diambil ada kemungkinan kurang mencerminkan kondisi perusahaan dalam jangka panjang.
2. Penelitian ini hanya meneliti *market value*, *dividend payout ratio*, *return on asset*, *variance return* dan *earnings per share* sebagai variabel independen dalam

menjelaskan *holding period* saham. Masih ada faktor lain yang dapat memengaruhi *holding period* saham seperti *bid-ask spread*, *risk of return*, dan lain-lain.

3. Hasil koefisien *Adjusted R²* yang diperoleh dari hasil analisis sebesar 67,7%. Nilai koefisien *R²* tersebut berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen belum maksimal, sehingga hasil yang diperoleh pada penelitian ini masih jauh dari cukup, dan masih perlu adanya penambahan variabel pada penelitian mendatang.

C. Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan yang sudah dipaparkan, maka dapat diberikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Peneliti selanjutnya dapat mempertimbangkan dengan menambah variabel lain, seperti *bid-ask spread*, *price earnings ratio* dan lain-lain.
2. Bagi penelitian selanjutnya sebaiknya memperpanjang periode penelitian dan memperbanyak jumlah sampel yang digunakan, sehingga akan diperoleh gambaran yang lebih baik tentang *holding period* saham perusahaan di indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia.
3. Bagi calon investor yang akan berinvestasi pada saham dan akan menentukan berapa lama waktu menahan sahamnya, hendaknya mempertimbangkan *market*

value, dividend payout ratio dan *return on asset* perusahaan tersebut yang terbukti memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period* saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdul, Halim. (2005). *Analisis investasi*. Edisi Kedua. Jakarta : Salemba Empat. Alfabeta
- Arifin, Agus Zainul dan Tanzil Tan Grace. (2008). Biaya Transaksi dan Periode Pemegangan Saham Biasa Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode 2002-2004. *Jurnal Siasat Bisnis* Vol. 12 No. 3
- Angin, Novita Selvia M. Perangin; dan Syarief Fauzie. (2013). Analisis Pengaruh Bid-Ask Spread, Market Value, dan Variance Return Terhadap Holding Period Saham Sektor Pertambangan. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*. Universitas Sumatera Utara
- Atkins dan Dyl. (1997). Transaction Costs And Holding Period For Common Stocks. *The Journal Finance* Vol III No.1 P. 309 – 325.
- Baridwan, Zaki. (2004). *Intermediate Accounting*. Edisi.8. Yogyakarta:BPFE.
- Basir, S. dan M. Fakhruddin. (2005). *Aksi Korporasi: Strategi untuk Meningkatkan Nilai Saham melalui Tindakan Korporasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, Eugene F dan Joel F. Houston, (2012). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Buku 1, Edisi 11, Jakarta: Salemba Empat.
- Dahlan Siamat (1995). *Manajemen Lembaga Keuangan*. Jakarta : Intermedia.
- Darmadji, Tjiptono dan Hendy M Fakhruddin. (2012). *Pasar Modal Di Indonesia: "Pendekatan Tanya Jawab"*. Jakarta: Salemba Empat.
- Ermawati, Devita dan Margasari, Naning. (2013). Pengaruh Bid-Ask Spread, Dividend Payout Ratio, dan Market Value terhadap Holding Period Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011. *Jurnal Manajemen Edisi 3*
- Eko, Umanto. (2008). Analisis Dan Penilaian Kinerja Portofolio Optimal Saham-Saham LQ-45. *Jurnal Ilmu Administrasi Dan Organisasi*, Volume 15, Nomor 3, September-Desember: hlm.178-187.
- Fabozzi, Frank J. (2000); *Manajemen Investasi*; Buku Dua; Salemba Empat, Pearson Education Asia Pte. Ltd. Prentice-Hall

- Fakhrudin M, Hendy. (2008). *Go Public (Strategi Pendanaan dan Peningkatan Nilai Perusahaan)*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo
- Fitriyah, dan Yayuk Sri Rahayu. (2011). Variabel-variabel Penentu Holding Periods Saham Syari'ah di Indonesia. *Jurnal Elharakah*. UIN Maulana Ibrahim Malang
- Ghozali, Imam. (2011). "*Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19*". Badan Penerbit Universitas Diponegoro : Semarang
- Gitosudarmo, Indriyo dan Basri. (2002). *Manajemen Keuangan*, Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE
- Hadi, Helmy Yulianto. (2008). Analisis Pengaruh Bid-Ask Spread, Market Value, dan Risiko Saham terhadap Holding Period (Studi Kasus Pada Saham LQ-45 Periode 2003-2005). *Tesis Program Studi Magister Manajemen Universitas Diponegoro*, Semarang.
- Hadi, Nor. (2013). *Pasar Modal Acuan Teoritis dan Praktis Investasi di Instrumen Pasar Modal*. Yogyakarta: Graha Ilmu
- Hanafi, Mamduh M dan Abdul Halim. (2009). *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Keempat. Yogyakarta: STIM YKPN.
- Husein Umar, (2005). *Metode Penelitian*. Jakarta : Salemba Empat
- Husnan, Suad. (1996). *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi 2. Yogyakarta : UPP AMP YKPN.
- Jogiyanto Hartono, (2013). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Jones, Charles P. (2000). *Investments : Analysis and Management*. 7th Edition. USA: Wiley
- Kasmir. (2008). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Kasmir dan Jakfar. (2012). *Studi Kelayakan Bisnis*. (edisi revisi). Jakarta: Kencana.

- Khotim, Achmad, Darminto, Topowijono. (2014). Analisis Pembentukan Portofolio Optimal Dengan Menggunakan Model Indeks Tunggal dan Stochastic Dominance Dalam Pengambilan Keputusan Investasi (Studi Pada Saham Indeks Sri Kehati Yang Listing Di BEI Periode 2010-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol. 11 No. 1, Juni.
- Kieso, Donald E, Jerry J. Weygandt, dan Terry D. Warfield. (2002). *Akuntansi Intermediete*. Terjemahan Emil Salim. Edisi Kesepuluh. Jakarta: Erlangga.
- Lenny dan N. Indriantoro. (1999). Analisa pengaruh transaction cost terhadap lamanya holding period saham biasa, *Journal Bisnis dan Akuntansi*, Vol 1, No. 3, p.209-220.
- Lestari, Dwi. (2015). Pengaruh Faktor Bid-Ask Spread, Market Value, DPR, Likuiditas, dan ROA Terhadap Holding Period (Studi Kasus Pada Perusahaan yang Terdaftar di JII Tahun 2010-2013). *Jurnal Eprints*. Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga.
- Lukman Syamsudin. (2007). *Manajemen keuangan perusahaan*. Jakarta : Raja Grafindo Persada.
- Margareta, Kadek Aryanti dan Diantini, Ni Nyoman Ayu.(2015). Variabel-Variabel Penentu Holding Period Saham. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis dan Kewirausahaan*. Universitas Udayana. Vol 9 No 1 Februari 2015.
- Maulina, Venus; Sumiati; Iwan, Triyuwono. (2010). Analisis Faktor yang Memengaruhi Holding Period Saham Biasa pada Perusahaan *Go Public* yang tercatat dalam Indeks LQ 45. *Jurnal Wacana*. Universitas Brawijaya. Vol.13 No.3 Juli 2010.
- Miapuspita, Yenny Ayu., et al. (2003). Analisis Pengaruh Bid-Ask Spread, Market Value, dan Risk of Return Saham Terhadap Holding Period pada Saham Teraktif yang Tercatat di Bursa Efek Jakarta Periode 2001-2002. *Jurnal Ventura*, Vol.6. No.2, Hal.117-125.
- Niha, Rosalina Ainun. (2015). Pengaruh Transaction Cost, Market Value, dan Laba Per Lembar Saham Terhadap Holding Period Saham LQ 45 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Eprints*. Universitas Negeri Yogyakarta.
- Nurwani, D.A., AR, Moh Dzukirom., dan Topowijono. (2012). Pengaruh Bid-Ask Spread, Market Value, Risk Of Return, dan Dividend Payout Ratio terhadap Holding Period Saham Biasa (Studi pada Perusahaan yang Tercatat dalam

Indeks LQ-45 Periode Tahun 2009-2011). *Skripsi* Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya, Malang.

Perangin-angin, Novita Selvia M dan Syarief Fauzie. (2013). Analisis Pengaruh Bid-Ask Spread, Market Value dan Variance Return terhadap Holding Period Saham Sektor Pertambangan. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*. (Vol. 1, No. 3, Februari 2013)

Ratnasari, Desy dan Astuti, Dewi. (2014). Pengaruh Bid-Ask Spread, Market Value, dan Variance Return terhadap Holding Period. *Finesta*. (Vol 2, No. 1 tahun 2014). Hlm. 99-102

Riyanto, Agus dan Y. B. Sigit Hutom. (2008). Analisis Pengaruh Perubahan Market Value dan Laba Per Saham terhadap Perubahan Holding Period Saham. *Kinerja*. Vol. 12, No. 2, Th. 2008: Hal. 197-205.

Sakir, A dan Nurhalis, (2010). Analisis Holding Perid Saham LQ45 di Bursa Efek Jakarta . *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, Vol.6 No.1, April 2010 : 89-103

Salim HS dan Budi Sutrisno, (2008). *Hukum Investasi di Indonesia*. Penerbit PT Raja Grafindo Persada : Jakarta.

Samsul, M. (2006). *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga

Santoso, Eko Budi. (2008). “*Analisis Pengaruh Transaction Cost terhadap Holding Period Saham Biasa*”. Universitas Kristen Duta Wacana.

Sari, Ely Winda dan Abundanti, Nyoman. (2015). Determinan Penentu Holding Period Pada Indeks LQ45. *E-Jurnal Manajemen*. Universitas Udayana. Vol 4 No 12.

Subali dan Diana Zuhroh. (2002). Analisis Pengaruh Transaction Cost terhadap Holding Period Saham Biasa. *Jurnal Riset Akutansi Indonesia*, 5 ,h: 193-213.

Sugiyono. (2015). *Metode Penelitian Pendidikan (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D)*. Bandung: Alfabeta.

Syamsudin, Lukman. (2007). *Manajemen keuangan perusahaan*. Jakarta : Raja Grafindo Persada

Tandelilin, Eduardus. (2001). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE

_____. (2010). *Portofolio dan Investasi – Teori dan Aplikasi*.
Yogyakarta: Kanisius.

Widarjono, Agus. (2009). *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya*. Edisi Ketiga.
Yogyakarta: Ekonisia.

Widoatmojo, Sawiji. (1997). *Cara Sehat Investasi di Pasar Modal*, Jakarta: Bisnis
Indonesia.

Wisayang, Vinsensia Retno Widi, (2010). *Analisis Pengaruh Bid-Ask Spread, Market
Value dan Varians Return Saham terhadap Holding Period pada Saham
LQ45*, Universitas Diponegoro, Semarang.

www.idx.com

Yales Arma, Visita. (2013). Faktor Penentu Holding Period Saham LQ-45 di Bursa
Efek Indonesia. *Journal of Bussiness and Banking*. Vol. 3, No. 2, November
2013: 201-212.

Yulianti, Sri Handaru. (1996). *Manajemen Portofolio dan Analisis Investasi*.
Yogyakarta: Andi Offset.

LAMPIRAN

Lampiran 1. Daftar Sampel Saham Perusahaan di Indeks LQ45 Tahun 2014-2016

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
1	ADRO	Adaro <i>Energy</i> Tbk.
2	AKRA	AKR Corporindo Tbk.
3	ASII	Astra Internasional Tbk.
4	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.
5	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.
6	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.
7	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.
8	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
9	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk.
10	PWON	Pakuwon Jati Tbk.
11	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.
12	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk.

Sumber: www.idx.co.id

Lampiran 2.1: Data Perhitungan *Holding Period* Saham 2014

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

No	Kode Saham	Jumlah Saham Beredar Akhir Tahun (lembar)	Volume Transaksi Saham (Lembar)	<i>Holding Period</i> (Hari)
1	ADRO	31.985.962.000	15.253.797.000	2,10
2	AKRA	3.880.727.500	2.141.054.000	1,81
3	ASII	40.483.553.140	9.827.844.000	4,12
4	BBNI	18.462.169.890	6.987.342.000	2,64
5	BBRI	24.422.470.380	9.095.904.000	2,68
6	BMRI	23.099.999.999	7.378.960.000	3,13
7	BSDE	17.496.996.590	6.166.597.000	2,84
8	KLBF	46.875.122.110	13.944.000.000	3,36
9	PTBA	2.304.131.850	829.540.000	2,78
10	PWON	48.159.602.400	19.147.931.000	2,52
11	WIKA	6.139.968.000	6.956.086.000	0,88
12	WSKT	9.632.236.000	15.572.055.000	0,62

Lampiran 2.2: Data Perhitungan *Holding Period* Saham Tahun 2015

No	Kode Saham	Jumlah Saham Beredar Akhir Tahun (lembar)	Volume Transaksi Saham (Lembar)	<i>Holding Period</i> (Hari)
1	ADRO	31.985.962.000	11.976.658.000	2,67
2	AKRA	3.913.637.674	2.316.404.000	1,69
3	ASII	40.483.553.140	10.140.558.000	3,99
4	BBNI	18.462.169.893	7.998.691.000	2,31
5	BBRI	24.669.162.000	8.365.882.000	2,95
6	BMRI	23.099.999.999	7.327.330.000	3,15
7	BSDE	18.371.846.392	7.019.768.000	2,62
8	KLBF	46.875.122.110	12.167.792.000	3,85
9	PTBA	2.304.131.850	945.631.000	2,44
10	PWON	48.159.602.400	30.404.210.000	1,58
11	WIKA	6.149.225.000	3.655.394.000	1,68
12	WSKT	9.727.504.205	8.502.770.000	1,14

Lampiran 2.3: Data Perhitungan *Holding Period* Saham Tahun 2016

No	Kode Saham	Jumlah Saham Beredar Akhir Tahun (lembar)	Volume Transaksi Saham (Lembar)	<i>Holding Period</i> (Hari)
1	ADRO	31.985.962.000	15.197.496.000	2,10
2	AKRA	3.949.030.235	1.704.647.000	2,32
3	ASII	40.483.553.140	12.076.027.000	3,35
4	BBNI	18.462.169.893	8.141.232.000	2,27
5	BBRI	24.422.470.380	7.679.178.000	3,18
6	BMRI	23.099.999.999	7.674.182.000	3,01
7	BSDE	19.246.696.192	9.686.883.000	1,99
8	KLBF	46.875.122.110	12.519.538.000	3,74
9	PTBA	2.304.131.850	1.198.067.000	1,92
10	PWON	48.159.602.400	23.229.978.000	2,07
11	WIKA	6.149.225.000	4.244.522.000	1,45
12	WSKT	13.572.493.310	9.430.184.000	1,44

Lampiran 3.1: Data Perhitungan *Market Value* Saham Tahun 2014

$MV_{it} = (\text{rata-rata harga saham akhir bulan selama satu periode} / 12) \times \text{jumlah saham beredar}$

No	Kode Saham	<i>Closing Price</i> (Rp)	Jumlah Saham Beredar Akhir Tahun (lembar)	<i>Market Value</i> (Rp)	<i>Ln_MV</i>
1	ADRO	1.040	31.985.962.000	33.265.400.480.000	28,83
2	AKRA	4.120	3.880.727.500	15.988.597.300.000	30,40
3	ASII	7.425	40.483.553.140	300.590.382.064.500	33,34
4	BBNI	6.100	18.462.169.890	112.619.236.329.000	32,36
5	BBRI	11.650	24.422.470.380	284.521.779.927.000	33,28
6	BMRI	10.775	23.099.999.999	248.902.499.989.225	33,15
7	BSDE	1.805	17.496.996.590	31.582.078.844.950	31,08
8	KLBF	1.830	46.875.122.110	85.781.473.461.300	32,08
9	PTBA	12.500	2.304.131.850	28.801.648.125.000	30,99
10	PWON	515	48.159.602.400	24.802.195.236.000	30,84
11	WIKA	3.680	6.139.968.000	22.595.082.240.000	30,75
12	WSKT	1.433	9.632.236.000	13.802.994.188.000	30,26

Lampiran 3.2: Data Perhitungan *Market Value* Saham Tahun 2015

No	Kode Saham	<i>Closing Price</i> (Rp)	Jumlah Saham Beredar Akhir Tahun (lembar)	<i>Market Value</i> (Rp)	<i>Ln_Mv</i>
1	ADRO	515	31.985.962.000	16.472.770.430.000	30,43
2	AKRA	7.175	3.913.637.674	28.080.350.310.950	30,97
3	ASII	6.000	40.483.553.140	242.901.318.840.000	33,12
4	BBNI	4.990	18.462.169.893	92.126.227.766.070	32,15
5	BBRI	11.425	24.669.162.000	281.845.175.850.000	33,27
6	BMRI	9.250	23.099.999.999	213.674.999.990.750	33,00
7	BSDE	1.800	18.371.846.392	33.069.323.505.600	31,13
8	KLBF	1.320	46.875.122.110	61.875.161.185.200	31,76
9	PTBA	4.525	2.304.131.850	10.426.196.621.250	29,98
10	PWON	496	48.159.602.400	23.887.162.790.400	30,80
11	WIKA	2.640	6.149.225.000	16.233.954.000.000	30,42
12	WSKT	1.670	9.727.504.205	16.244.932.022.350	30,42

Lampiran 3.3: Data Perhitungan *Market Value* Saham Tahun 2016

No	Kode Saham	<i>Closing Price</i> (Rp)	Jumlah Saham Beredar Akhir Tahun (lembar)	<i>Market Value</i> (Rp)	<i>Ln_MV</i>
1	ADRO	1.695	31.985.962.000	54.216.205.590.000	31.62
2	AKRA	6.000	3.949.030.235	23.694.181.410.000	30.80
3	ASII	8.275	40.483.553.140	335.001.402.233.500	33.45
4	BBNI	5.525	18.462.169.893	102.003.488.658.825	32.26
5	BBRI	11.675	24.422.470.380	285.132.341.686.500	33.28
6	BMRI	11.575	23.099.999.999	267.382.499.988.425	33.22
7	BSDE	1.755	19.246.696.192	33.777.951.816.960	31.15
8	KLBF	1.515	46.875.122.110	71.015.809.996.650	31.89
9	PTBA	12.500	2.304.131.850	28.801.648.125.000	30.99
10	PWON	565	48.159.602.400	27.210.175.356.000	30.94
11	WIKA	2.360	6.149.225.000	14.512.171.000.000	30.30
12	WSKT	2.550	13.572.493.310	34.609.857.940.500	31.18

Lampiran 4.1: Data Perhitungan *Dividend payout ratio* Tahun 2014

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend per share}}{\text{Earnings per share}}$$

No	Kode Saham	<i>Dividend Per Share</i>	<i>Earnings Per Share (Rp)</i>	<i>Dividend Payout Ratio</i>
1	ADRO	30,24	71,24	0,424480629
2	AKRA	130,00	203,72	0,638130768
3	ASII	216,00	546,52	0,395227988
4	BBNI	144,55	586,57	0,246432651
5	BBRI	294,80	993,10	0,296848253
6	BMRI	212,91	894,15	0,238114410
7	BSDE	15,00	228,41	0,065671380
8	KLBF	19,00	45,25	0,419889503
9	PTBA	324,57	876,34	0,370369948
10	PWON	4,50	53,97	0,083379655
11	WIKA	20,03	122,28	0,163804383
12	WSKT	10,31	52,03	0,198154911

Lampiran 4.2: Data Perhitungan *Dividend payout ratio* Tahun 2015

No	Kode Saham	<i>Dividend Per Share</i>	<i>Earnings Per Share (Rp)</i>	<i>Dividend Payout Ratio</i>
1	ADRO	32,80	65,12	0,503685504
2	AKRA	120,00	272,82	0,439850451
3	ASII	177,00	385,66	0,458953482
4	BBNI	122,53	495,10	0,247485356
5	BBRI	311,66	1.040,47	0,299537709
6	BMRI	261,45	915,69	0,285522393
7	BSDE	5,00	134,39	0,037205149
8	KLBF	19,00	43,90	0,432801822
9	PTBA	289,73	884,11	0,327708091
10	PWON	4,50	29,08	0,154745530
11	WIKA	20,35	114,50	0,177729258
12	WSKT	15,44	108,76	0,141963957

Lampiran 4.3: Data Perhitungan *Dividend payout ratio* Tahun 2016

No	Kode Saham	<i>Dividend Per Share</i>	<i>Earnings Per Share</i> (Rp)	<i>Dividend Payout Ratio</i>
1	ADRO	42,80	143,11	0,299070645
2	AKRA	120,00	269,76	0,444839858
3	ASII	168,00	452,08	0,371615643
4	BBNI	212,81	618,03	0,344336035
5	BBRI	428,61	1.073,93	0,399104225
6	BMRI	266,27	634,21	0,419845162
7	BSDE	5,00	116,45	0,042936883
8	KLBF	22,00	50,15	0,438683948
9	PTBA	285,50	878,60	0,324948782
10	PWON	4,50	36,97	0,121720314
11	WIKA	33,86	186,83	0,181234277
12	WSKT	37,87	188,23	0,201190033

Lampiran 5.1: Data Perhitungan *Return On Asset* Tahun 2014

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Asset}}$$

No	Kode Saham	Laba Bersih Setelah Pajak (Rp)	Total Asset (Rp)	<i>Return On Asset (ROA)</i>
1	ADRO	2.278.822.000.000	79.762.813.000.000	0,0286
2	AKRA	790.563.128.000	14.791.917.177.000	0,0534
3	ASII	22.125.000.000.000	236.029.000.000.000	0,0937
4	BBNI	10.829.379.000.000	416.573.708.000.000	0,0260
5	BBRI	24.253.845.000.000	801.955.021.000.000	0,0302
6	BMRI	20.654.783.000.000	855.039.673.000.000	0,0242
7	BSDE	3.996.463.893.465	28.134.725.397.393	0,1420
8	KLBF	2.121.090.581.630	12.425.032.367.729	0,1707
9	PTBA	2.019.214.000.000	14.812.023.000.000	0,1363
10	PWON	2.599.141.000.000	16.770.743.000.000	0,1550
11	WIKA	750.796.000.000	15.915.162.000.000	0,0472
12	WSKT	501.213.000.000	12.542.041.000.000	0,0400

Lampiran 5.2: Data Perhitungan *Return On Asset* Tahun 2015

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Asset}}$$

No	Kode Saham	Laba Bersih Setelah Pajak (Rp)	Total Asset (Rp)	Return On Asset (ROA)
1	ADRO	2.082.935.000.000	82.193.328.000.000	0,0253
2	AKRA	1.058.741.020.000	15.203.130.000.000	0,0696
3	ASII	15.613.000.000.000	245.435.000.000.000	0,0636
4	BBNI	9.140.532.000.000	508.595.288.000.000	0,0180
5	BBRI	25.410.788.000.000	878.426.312.000.000	0,0289
6	BMRI	21.152.398.000.000	910.063.409.000.000	0,0232
7	BSDE	2.351.380.057.145	36.022.148.000.000	0,0653
8	KLBF	2.057.694.281.873	13.696.417.000.000	0,1502
9	PTBA	2.037.111.000.000	16.894.043.000.000	0,1206
10	PWON	1.400.554.000.000	18.778.122.000.000	0,0746
11	WIKA	703.005.000.000	19.602.406.000.000	0,0359
12	WSKT	1.047.591.000.000	30.309.111.000.000	0,0346

Lampiran 5.3: Data Perhitungan *Return On Asset* Tahun 2016

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Asset}}$$

No	Kode Saham	Laba Bersih Setelah Pajak (Rp)	Total Asset (Rp)	<i>Return On Asset</i> (ROA)
1	ADRO	4.577.457.000.000	87.663.045.000.000	0,0522
2	AKRA	1.046.852.086	15.830.741.000.000	0,0001
3	ASII	18.302.000.000.000	261.855.000.000.000	0,0699
4	BBNI	11.410.196.000.000	603.031.880.000.000	0,0189
5	BBRI	26.227.991.000.000	1.003.644.426.000.000	0,0261
6	BMRI	14.650.163.000.000	1.038.706.009.000.000	0,0141
7	BSDE	2.037.538.000.000	38.292.206.000.000	0,0532
8	KLBF	2.350.885.000.000	15.226.009.000.000	0,1544
9	PTBA	2.024.405.000.000	18.576.774.000.000	0,1090
10	PWON	1.780.255.000.000	20.674.142.000.000	0,0861
11	WIKA	1.147.145.000.000	31.096.539.000.000	0,0369
12	WSKT	1.813.069.000.000	61.425.182.000.000	0,0295

Lampiran 6.1.1: Data Perhitungan *Variance Return* Tahun 2014

$$R_{it} = \frac{(P_t - P_{t-1})}{P_{t-1}}$$

dan

$$\sigma_H^2 = \sum_{t=1}^n \frac{(R_t - \bar{R})^2}{n-1}$$

No	Kode Saham	Bulan	Harga Penutupan Saham (Rp)		Return Saham (R _i)	(R _i - \bar{R})	(X _i - \bar{R}) ²
			(P _{t-1})	(P _t)			
1	ADRO	Januari	1.090	950	-0,128440367	-0,128289447	0,016458182
		Februari	950	995	0,047368421	0,047519341	0,002258088
		Maret	995	980	-0,015075377	-0,014924457	0,000222739
		April	980	1.185	0,209183673	0,209334593	0,043820972
		Mei	1.185	1.225	0,033755274	0,033906194	0,001149630
		Juni	1.225	1.175	-0,040816327	-0,040665407	0,001653675
		Juli	1.175	1.185	0,008510638	0,008661558	0,000075023
		Agustus	1.185	1.315	0,109704641	0,109855561	0,012068244
		September	1.315	1.175	-0,106463878	-0,106312958	0,011302445
		Oktober	1.175	1.135	-0,034042553	-0,033891633	0,001148643
		Nopember	1.135	1.080	-0,048458150	-0,048307230	0,002333588
		Desember	1.080	1.040	-0,037037037	-0,036886117	0,001360586
		Jumlah			-0.001811040		0.093851816
		Rata-Rata			-0.000150920		
		Variance					0.008531983

Lampiran 6.1.2: Data Perhitungan *Variance Return* Tahun 2014

No	Kode Saham	Bulan	Harga Penutupan Saham (Rp)		Return Saham (Ri)	(Ri-R)	(Ri-R) ²
			(Pt-1)	(Pt)			
2	AKRA	Januari	4.375	4.400	0,005714286	0,006988023	0,000048832
		Februari	4.400	4.560	0,036363636	0,037637374	0,001416572
		Maret	4.560	4.835	0,060307018	0,061580755	0,003792189
		April	4.835	4.770	-0,013443640	-0,012169902	0,000148107
		Mei	4.770	4.125	-0,135220126	-0,133946388	0,017941635
		Juni	4.125	4.330	0,049696970	0,050970707	0,002598013
		Juli	4.330	4.400	0,016166282	0,017440019	0,000304154
		Agustus	4.400	5.250	0,193181818	0,194455556	0,037812963
		September	5.250	5.450	0,038095238	0,039368976	0,001549916
		Oktober	5.450	4.925	-0,096330275	-0,095056538	0,009035745
		Nopember	4.925	4.650	-0,055837563	-0,054563826	0,002977211
		Desember	4.650	4.120	-0,113978495	-0,112704757	0,012702362
	Jumlah				-0,015284852		0,090327701
	Rata-Rata				-0,001273738		
	<i>Variance</i>						0,008211609

Lampiran 6.1.3: Data Perhitungan *Variance Return* Tahun 2014

No	Kode Saham	Bulan	Harga Penutupan Saham (Rp)		Return Saham (Ri)	(Ri-R)	(Ri-R) ²
			(Pt-1)	(Pt)			
3	ASII	Januari	6.800	6.425	-0,055147059	-0,063773409	0,004067048
		Februari	6.425	6.950	0,081712062	0,073085712	0,005341521
		Maret	6.950	7.375	0,061151079	0,052524729	0,002758847
		April	7.375	7.425	0,006779661	-0,001846689	0,000003410
		Mei	7.425	7.075	-0,047138047	-0,055764397	0,003109668
		Juni	7.075	7.275	0,028268551	0,019642201	0,000385816
		Juli	7.275	7.725	0,061855670	0,053229320	0,002833361
		Agustus	7.725	7.575	-0,019417476	-0,028043826	0,000786456
		September	7.575	7.050	-0,069306931	-0,077933281	0,006073596
		Oktober	7.050	6.775	-0,039007092	-0,047633442	0,002268945
		Nopember	6.775	7.125	0,051660517	0,043034167	0,001851940
		Desember	7.125	7.425	0,042105263	0,033478913	0,001120838
		Jumlah			0,103516199		0,030601445
		Rata-Rata			0,008626350		
		<i>Variance</i>					0,002781950

Lampiran 6.1.4: Data Perhitungan *Variance Return* Tahun 2014

No	Kode Saham	Bulan	Harga Penutupan Saham (Rp)		Return Saham (Ri)	(Ri-R)	(Ri-R)²
			(Pt-1)	(Pt)			
4	BBNI	Januari	3.950	4.360	0,103797468	0,066142444	0,004374823
		Februari	4.360	4.550	0,043577982	0,005922957	0,000035081
		Maret	4.550	4.960	0,090109890	0,052454865	0,002751513
		April	4.960	4.815	-0,029233871	-0,066888896	0,004474124
		Mei	4.815	4.775	-0,008307373	-0,045962398	0,002112542
		Juni	4.775	4.765	-0,002094241	-0,039749266	0,001580004
		Juli	4.765	5.100	0,070304302	0,032649277	0,001065975
		Agustus	5.100	5.350	0,049019608	0,011364583	0,000129154
		September	5.350	5.525	0,032710280	-0,004944744	0,000024450
		Oktober	5.525	5.950	0,076923077	0,039268052	0,001541980
		Nopember	5.950	6.025	0,012605042	-0,025049983	0,000627502
		Desember	6.025	6.100	0,012448133	-0,025206892	0,000635387
	Jumlah				0,451860298		0,019352536
	Rata-Rata				0,037655025		
	<i>Variance</i>						0,001759321

Lampiran 6.1.5: Data Perhitungan *Variance Return* Tahun 2014

No	Kode Saham	Bulan	Harga Penutupan Saham (Rp)		Return Saham (Ri)	(Ri-R)	(Ri-R) ²
			(Pt-1)	(Pt)			
5	BBRI	Januari	7.250	8.325	0,148275862	0,034079986	0,001161445
		Februari	8.325	9.275	0,114114114	-0,000081762	0,000000007
		Maret	9.275	9.575	0,032345013	-0,081850863	0,006699564
		April	9.575	9.900	0,033942559	-0,080253317	0,006440595
		Mei	7.251	10.200	0,406702524	0,292506648	0,085560139
		Juni	10.200	10.325	0,012254902	-0,101940974	0,010391962
		Juli	10.325	11.200	0,084745763	-0,029450113	0,000867309
		Agustus	11.200	11.050	-0,013392857	-0,127588733	0,016278885
		September	7.252	10.425	0,437534473	0,323338597	0,104547848
		Oktober	10.425	11.075	0,062350120	-0,051845760	0,002687982
		Nopember	11.075	11.525	0,040632054	-0,073563822	0,005411636
		Desember	11.525	11.650	0,010845987	-0,103349889	0,010681200
	Jumlah				1,370350514		0,250728572
	Rata-Rata				0,114195876		
	<i>Variance</i>						0,022793507

Lampiran 6.1.6: Data Perhitungan *Variance Return* Tahun 2014

No	Kode Saham	Bulan	Harga Penutupan Saham (Rp)		Return Saham (Ri)	(Ri-R)	(Ri-R) ²
			(Pt-1)	(Pt)			
6	BMRI	Januari	7.850	8.700	0,108280255	0,080861987	0,006538661
		Februari	8.700	9.100	0,045977011	0,018558744	0,000344427
		Maret	9.100	9.450	0,038461538	0,011043271	0,000121954
		April	9.450	9.825	0,039682540	0,012264272	0,000150412
		Mei	9.825	10.175	0,035623410	0,008205142	0,000067324
		Juni	10.175	9.725	-0,044226044	-0,071644312	0,005132907
		Juli	9.725	10.250	0,053984576	0,026566308	0,000705769
		Agustus	10.250	10.375	0,012195122	-0,015223146	0,000231744
		September	10.375	10.075	-0,028915663	-0,056333930	0,003173512
		Oktober	10.075	10.350	0,027295285	-0,000122982	0,000000015
		Nopember	10.350	10.525	0,016908213	-0,010510055	0,000110461
		Desember	10.525	10.775	0,023752969	-0,003665299	0,000013434
		Jumlah			0,329019212		0,016590621
		Rata-Rata			0,027418268		
		<i>Variance</i>					0,001508238

Lampiran 6.1.7: Data Perhitungan *Variance Return* Tahun 2014

No	Kode Saham	Bulan	Harga Penutupan Saham (Rp)		Return Saham (Ri)	(Ri-R)	(Ri-R) ²
			(Pt-1)	(Pt)			
7	BSDE	Januari	1.290	1.440	0,116279070	0,086285259	0,007445146
		Februari	1.440	1.535	0,065972222	0,035978411	0,001294446
		Maret	1.535	1.635	0,065146580	0,035152769	0,001235717
		April	1.635	1.560	-0,045871560	-0,075865370	0,005755554
		Mei	1.560	1.610	0,032051282	0,002057471	0,000004233
		Juni	1.610	1.485	-0,077639752	-0,107633562	0,011584984
		Juli	1.485	1.585	0,067340067	0,037346257	0,001394743
		Agustus	1.585	1.605	0,012618297	-0,017375514	0,000301908
		September	1.605	1.545	-0,037383178	-0,067376988	0,004539659
		Oktober	1.545	1.605	0,038834951	0,008841141	0,000078166
		Nopember	1.605	1.770	0,102803738	0,072809927	0,005301286
		Desember	1.770	1.805	0,019774011	-0,010219800	0,000104444
	Jumlah				0,359925730		0,039040286
	Rata-Rata				0,029993811		
	<i>Variance</i>						0,003549117

Lampiran 6.1.8: Data Perhitungan *Variance Return* Tahun 2014

No	Kode Saham	Bulan	Harga Penutupan Saham (Rp)		Return Saham (Ri)	(Ri-R)	(Ri-R) ²
			(Pt-1)	(Pt)			
8	KLBF	Januari	1.250	1.405	0,124000000	0,090956859	0,008273150
		Februari	1.405	1.450	0,032028470	-0,001014671	0,000001030
		Maret	1.450	1.465	0,010344828	-0,022698314	0,000515213
		April	1.465	1.545	0,054607509	0,021564367	0,000465022
		Mei	1.545	1.540	-0,003236246	-0,036279387	0,001316194
		Juni	1.540	1.660	0,077922078	0,044878937	0,002014119
		Juli	1.660	1.730	0,042168675	0,009125533	0,000083275
		Agustus	1.730	1.660	-0,040462428	-0,073505569	0,005403069
		September	1.660	1.700	0,024096386	-0,008946756	0,000080044
		Oktober	1.700	1.705	0,002941176	-0,030101965	0,000906128
		Nopember	1.705	1.750	0,026392962	-0,006650179	0,000044225
		Desember	1.750	1.830	0,045714286	0,012671145	0,000160558
	Jumlah				0,396517694		0,019262028
	Rata-Rata				0,033043141		
	<i>Variance</i>						0,001751093

Lampiran 6.1.9: Data Perhitungan *Variance Return* Tahun 2014

No	Kode Saham	Bulan	Harga Penutupan Saham (Rp)		Return Saham (Ri)	(Ri-R)	(Ri-R) ²
			(Pt-1)	(Pt)			
9	PTBA	Januari	10.200	9.250	-0,093137255	-0,112200509	0,012588954
		Februari	9.250	9.575	0,035135135	0,016071881	0,000258305
		Maret	9.575	9.325	-0,026109661	-0,045172914	0,002040592
		April	9.325	9.875	0,058981233	0,039917979	0,001593445
		Mei	9.875	10.700	0,083544304	0,064481050	0,004157806
		Juni	10.700	10.725	0,002336449	-0,016726805	0,000279786
		Juli	10.725	11.650	0,086247086	0,067183832	0,004513667
		Agustus	11.650	13.350	0,145922747	0,126859493	0,016093331
		September	13.350	13.200	-0,011235955	-0,030299209	0,000918042
		Oktober	13.200	12.950	-0,018939394	-0,038002648	0,001444201
		Nopember	12.950	13.150	0,015444015	-0,003619238	0,000013099
		Desember	13.150	12.500	-0,049429658	-0,068492912	0,004691279
		Jumlah			0,228759047		0,048592508
		Rata-Rata			0,019063254		
		Variance					0,004417501

Lampiran 6.1.10: Data Perhitungan *Variance Return* Tahun 2014

No	Kode Saham	Bulan	Harga Penutupan Saham (Rp)		Return Saham (Ri)	(Ri-R)	(Ri-R) ²
			(Pt-1)	(Pt)			
10	PWON	Januari	270	307	0,137037037	0,077278287	0,005971934
		Februari	307	330	0,074918567	0,015159817	0,000229820
		Maret	330	350	0,060606061	0,000847311	0,000000718
		April	350	352	0,005714286	-0,054044464	0,002920804
		Mei	352	408	0,159090909	0,099332159	0,009866878
		Juni	408	349	-0,144607843	-0,204366593	0,041765704
		Juli	349	415	0,189111748	0,129352998	0,016732198
		Agustus	415	435	0,048192771	-0,011565979	0,000133772
		September	435	404	-0,071264368	-0,131023118	0,017167057
		Oktober	404	450	0,113861386	0,054102636	0,002927095
		Nopember	450	515	0,144444444	0,084685695	0,007171667
		Desember	515	515	0,000000000	-0,059758750	0,003571108
	Jumlah				0,717104998		0,108458756
	Rata-Rata				0,059758750		
	<i>Variance</i>						0,009859887

Lampiran 6.1.11: Data Perhitungan *Variance Return* Tahun 2014

No	Kode Saham	Bulan	Harga Penutupan Saham (Rp)		Return Saham (Ri)	(Ri-R)	(Ri-R) ²
			(Pt-1)	(Pt)			
11	WIKA	Januari	1.580	1.950	0,234177215	0,156155190	0,024384443
		Februari	1.950	2.145	0,100000000	0,021977975	0,000483031
		Maret	2.145	2.390	0,114219114	0,036197089	0,001310229
		April	2.390	2.265	-0,052301255	-0,130323280	0,016984157
		Mei	2.265	2.345	0,035320088	-0,042701936	0,001823455
		Juni	2.345	2.215	-0,055437100	-0,133459125	0,017811338
		Juli	2.215	2.650	0,196388262	0,118366237	0,014010566
		Agustus	2.650	2.870	0,083018868	0,004996843	0,000024968
		September	2.870	2.605	-0,092334495	-0,170356520	0,029021344
		Oktober	2.605	2.860	0,097888676	0,019866651	0,000394684
		Nopember	2.860	3.005	0,050699301	-0,027322724	0,000746531
		Desember	3.005	3.680	0,224625624	0,146603599	0,021492615
		Jumlah			0,936264298		0,128487364
		Rata-Rata			0,078022025		
		<i>Variance</i>					0,011680669

Lampiran 6.1.12: Data Perhitungan *Variance Return* Tahun 2014

No	Kode Saham	Bulan	Harga Penutupan Saham (Rp)		Return Saham (Ri)	(Ri-R)	(Ri-R) ²
			(Pt-1)	(Pt)			
12	WSKT	Januari	405	540	0,333333333	0,210364194	0,044253094
		Februari	540	665	0,231481481	0,108512343	0,011774928
		Maret	665	760	0,142857143	0,019888004	0,000395533
		April	760	745	-0,019736842	-0,142705981	0,020364997
		Mei	745	720	-0,033557047	-0,156526186	0,024500447
		Juni	720	680	-0,055555556	-0,178524694	0,031871067
		Juli	680	810	0,191176471	0,068207332	0,004652240
		Agustus	810	905	0,117283951	-0,005685188	0,000032321
		September	905	835	-0,077348066	-0,200317205	0,040126983
		Oktober	835	970	0,161676647	0,038707508	0,001498271
		Nopember	970	1.045	0,077319588	-0,045649551	0,002083882
		Desember	1.045	1.470	0,406698565	0,283729426	0,080502387
		Jumlah			1,475629667		0,262056150
		Rata-Rata			0,122969139		
		<i>Variance</i>					0,023823286

Lampiran 6.2.1: Data Perhitungan *Variance Return* Tahun 2015

No	Kode Saham	Bulan	Harga Penutupan Saham (Rp)		Return Saham (Ri)	(Ri-R)	(Ri-R) ²
			(Pt-1)	(Pt)			
1	ADRO	Januari	1.040	1.000	-0,038461538	0,015239674	0,000232248
		Februari	1.000	960	-0,040000000	0,013701213	0,000187723
		Maret	960	950	-0,010416667	0,043284546	0,001873552
		April	950	875	-0,078947368	-0,025246156	0,000637368
		Mei	875	860	-0,017142857	0,036558356	0,001336513
		Juni	860	760	-0,116279070	-0,062577857	0,003915988
		Juli	760	590	-0,223684211	-0,169982998	0,028894220
		Agustus	590	595	0,008474576	0,062175789	0,003865829
		September	595	535	-0,100840336	-0,047139123	0,002222097
		Oktober	535	595	0,112149533	0,165850746	0,027506470
		Nopember	595	550	-0,075630252	-0,021929039	0,000480883
		Desember	550	515	-0,063636364	-0,009935151	0,000098707
	Jumlah				-0,644414554		0,071251598
	Rata-Rata				-0,053701213		
	<i>Variance</i>						0,006477418

Lampiran 6.2.2: Data Perhitungan *Variance Return* Tahun 2015

No	Kode Saham	Bulan	Harga Penutupan Saham (Rp)		Return Saham (Ri)	(Ri-R)	(Ri-R) ²
			(Pt-1)	(Pt)			
2	AKRA	Januari	4.120	4.695	0,139563107	0,090602073	0,008208736
		Februari	4.695	4.870	0,037273695	-0,011687338	0,000136594
		Maret	4.870	5.125	0,052361396	0,003400363	0,000011562
		April	5.125	5.200	0,014634146	-0,034326887	0,001178335
		Mei	5.200	5.475	0,052884615	0,003923582	0,000015394
		Juni	5.475	5.925	0,082191781	0,033230747	0,001104283
		Juli	5.925	5.750	-0,029535865	-0,078496898	0,006161763
		Agustus	5.750	6.075	0,056521739	0,007560706	0,000057164
		September	6.075	5.850	-0,037037037	-0,085998070	0,007395668
		Oktober	5.850	5.900	0,008547009	-0,040414025	0,001633293
		Nopember	5.900	6.100	0,033898305	-0,015062728	0,000226886
		Desember	6.100	7.175	0,176229508	0,127268475	0,016197265
	Jumlah				0,587532400		0,042326944
	Rata-Rata				0,048961033		
	<i>Variance</i>						0,003847904

Lampiran 6.2.3: Data Perhitungan *Variance Return* Tahun 2015

No	Kode Saham	Bulan	Harga Penutupan Saham (Rp)		Return Saham (Ri)	(Ri-R)	(Ri-R) ²
			(Pt-1)	(Pt)			
3	ASII	Januari	7.425	7.850	0,057239057	0,070393515	0,004955247
		Februari	7.850	7.850	0,000000000	0,013154458	0,000173040
		Maret	7.850	8.575	0,092356688	0,105511146	0,011132602
		April	8.575	6.850	-0,201166181	-0,188011723	0,035348408
		Mei	6.850	7.300	0,065693431	0,078847888	0,006216989
		Juni	7.300	7.075	-0,030821918	-0,017667460	0,000312139
		Juli	7.075	6.650	-0,060070671	-0,046916214	0,002201131
		Agustus	6.650	5.925	-0,109022556	-0,095868099	0,009190692
		September	5.925	5.225	-0,118143460	-0,104989002	0,011022691
		Oktober	5.225	5.900	0,129186603	0,142341061	0,020260978
		Nopember	5.900	5.925	0,004237288	0,017391746	0,000302473
		Desember	5.925	6.000	0,012658228	0,025812685	0,000666295
	Jumlah				-0,157853492		0,101782684
	Rata-Rata				-0,013154458		
	<i>Variance</i>						0,009252971

Lampiran 6.2.4: Data Perhitungan *Variance Return* Tahun 2015

No	Kode Saham	Bulan	Harga Penutupan Saham (Rp)		Return Saham (Ri)	(Ri-R)	(Ri-R) ²
			(Pt-1)	(Pt)			
4	BBNI	Januari	6.100	6.250	0,024590164	0,034730245	0,001206190
		Februari	6.250	6.875	0,100000000	0,110140081	0,012130837
		Maret	6.875	7.225	0,050909091	0,061049172	0,003727001
		April	7.225	6.425	-0,110726644	-0,100586563	0,010117657
		Mei	6.425	6.875	0,070038911	0,080178991	0,006428671
		Juni	6.875	5.300	-0,229090909	-0,218950828	0,047939465
		Juli	5.300	4.760	-0,101886792	-0,091746712	0,008417459
		Agustus	4.760	4.950	0,039915966	0,050056047	0,002505608
		September	4.950	4.135	-0,164646465	-0,154506384	0,023872223
		Oktober	4.135	4.755	0,149939541	0,160079621	0,025625485
		Nopember	4.755	4.770	0,003154574	0,013294655	0,000176748
		Desember	4.770	4.990	0,046121593	0,056261674	0,003165376
	Jumlah				-0,121680970		0,145312720
	Rata-Rata				-0,010140081		
	<i>Variance</i>						0,013210247

Lampiran 6.2.5: Data Perhitungan *Variance Return* Tahun 2015

No	Kode Saham	Bulan	Harga Penutupan Saham (Rp)		Return Saham (Ri)	(Ri-R)	(Ri-R) ²
			(Pt-1)	(Pt)			
5	BBRI	Januari	11.650	11.675	0,002145923	-0,001789908	0,000003204
		Februari	11.675	12.875	0,102783726	0,098847896	0,009770906
		Maret	12.875	13.275	0,031067961	0,027132131	0,000736153
		April	13.275	11.625	-0,124293785	-0,128229616	0,016442834
		Mei	11.625	11.775	0,012903226	0,008967395	0,000080414
		Juni	11.775	10.350	-0,121019108	-0,124954939	0,015613737
		Juli	10.350	10.000	-0,033816425	-0,037752256	0,001425233
		Agustus	10.000	10.625	0,062500000	0,058564170	0,003429762
		September	10.625	8.650	-0,185882353	-0,189818183	0,036030943
		Oktober	8.650	10.525	0,216763006	0,212827175	0,045295407
		Nopember	10.525	10.775	0,023752969	0,019817139	0,000392719
		Desember	10.775	11.425	0,060324826	0,056388996	0,003179719
	Jumlah				0,047229965		0,132401030
	Rata-Rata				0,003935830		
	<i>Variance</i>						0,012036457

Lampiran 6.2.6: Data Perhitungan *Variance Return* Tahun 2015

No	Kode Saham	Bulan	Harga Penutupan Saham (Rp)		Return Saham (Ri)	(Ri-R)	(Ri-R)²
			(Pt-1)	(Pt)			
6	BMRI	Januari	10.775	11.000	0,020881671	0,030448569	0,000927115
		Februari	11.000	12.000	0,090909091	0,100475989	0,010095424
		Maret	12.000	12.475	0,039583333	0,049150232	0,002415745
		April	12.475	10.750	-0,138276553	-0,128709655	0,016566175
		Mei	10.750	10.775	0,002325581	0,011892480	0,000141431
		Juni	10.775	10.050	-0,067285383	-0,057718484	0,003331423
		Juli	10.050	9.525	-0,052238806	-0,042671908	0,001820892
		Agustus	9.525	9.100	-0,044619423	-0,035052524	0,001228679
		September	9.100	7.925	-0,129120879	-0,119553981	0,014293154
		Oktober	7.925	8.700	0,097791798	0,107358697	0,011525890
		Nopember	8.700	8.500	-0,022988506	-0,013421607	0,000180140
		Desember	8.500	9.250	0,088235294	0,097802193	0,009565269
	Jumlah				-0,114802781		0,072091338
	Rata-Rata				-0,009566898		
	<i>Variance</i>						0,006553758

Lampiran 6.2.7: Data Perhitungan *Variance Return* Tahun 2015

No	Kode Saham	Bulan	Harga Penutupan Saham (Rp)		Return Saham (Ri)	(Ri-R)	(Ri-R) ²
			(Pt-1)	(Pt)			
7	BSDE	Januari	1.805	2.020	0,119113573	0,114384324	0,013083774
		Februari	2.020	2.220	0,099009901	0,094280652	0,008888841
		Maret	2.220	2.135	-0,038288288	-0,043017538	0,001850509
		April	2.135	1.865	-0,126463700	-0,131192950	0,017211590
		Mei	1.865	1.905	0,021447721	0,016718472	0,000279507
		Juni	1.905	1.670	-0,123359580	-0,128088829	0,016406748
		Juli	1.670	1.790	0,071856287	0,067127038	0,004506039
		Agustus	1.790	1.605	-0,103351955	-0,108081205	0,011681547
		September	1.605	1.405	-0,124610592	-0,129339841	0,016728795
		Oktober	1.405	1.620	0,153024911	0,148295662	0,021991603
		Nopember	1.620	1.685	0,040123457	0,035394207	0,001252750
		Desember	1.685	1.800	0,068249258	0,063520009	0,004034792
	Jumlah				0,056750993		0,117916494
	Rata-Rata				0,004729249		
	<i>Variance</i>						0,010719681

Lampiran 6.2.8: Data Perhitungan *Variance Return* Tahun 2015

No	Kode Saham	Bulan	Harga Penutupan Saham (Rp)		Return Saham (Ri)	(Ri-R)	(Ri-R) ²
			(Pt-1)	(Pt)			
8	KLBF	Januari	1.830	1.865	0,019125683	0,043879038	0,001925370
		Februari	1.865	1.805	-0,032171582	-0,007418227	0,000055030
		Maret	1.805	1.865	0,033240997	0,057994352	0,003363345
		April	1.865	1.795	-0,037533512	-0,012780157	0,000163332
		Mei	1.795	1.840	0,025069638	0,049822993	0,002482331
		Juni	1.840	1.675	-0,089673913	-0,064920558	0,004214679
		Juli	1.675	1.745	0,041791045	0,066544399	0,004428157
		Agustus	1.745	1.675	-0,040114613	-0,015361258	0,000235968
		September	1.675	1.375	-0,179104478	-0,154351123	0,023824269
		Oktober	1.375	1.430	0,040000000	0,064753355	0,004192997
		Nopember	1.430	1.335	-0,066433566	-0,041680212	0,001737240
		Desember	1.335	1.320	-0,011235955	0,013517400	0,000182720
	Jumlah				-0,297040256		0,046805438
	Rata-Rata				-0,024753355		
	<i>Variance</i>						0,004255040

Lampiran 6.2.9: Data Perhitungan *Variance Return* Tahun 2015

No	Kode Saham	Bulan	Harga Penutupan Saham (Rp)		Return Saham (Ri)	(Ri-R)	(Ri-R) ²
			(Pt-1)	(Pt)			
9	PTBA	Januari	12.500	11.375	-0,090000000	-0,019564972	0,000382788
		Februari	11.375	10.675	-0,061538462	0,008896566	0,000079149
		Maret	10.675	10.750	0,007025761	0,077460789	0,006000174
		April	10.750	9.350	-0,130232558	-0,059797530	0,003575745
		Mei	9.350	9.825	0,050802139	0,121237167	0,014698451
		Juni	9.825	8.400	-0,145038168	-0,074603140	0,005565629
		Juli	8.400	6.000	-0,285714286	-0,215279258	0,046345159
		Agustus	6.000	5.850	-0,025000000	0,045435028	0,002064342
		September	5.850	5.625	-0,038461538	0,031973489	0,001022304
		Oktober	5.625	7.300	0,297777778	0,368212805	0,135580670
		Nopember	7.300	5.600	-0,232876712	-0,162441685	0,026387301
		Desember	5.600	4.525	-0,191964286	-0,121529258	0,014769361
	Jumlah				-0,845220332		0,256471071
	Rata-Rata				-0,070435028		
	<i>Variance</i>						0,256471071

Lampiran 6.2.10: Data Perhitungan *Variance Return* Tahun 2015

No	Kode Saham	Bulan	Harga Penutupan Saham (Rp)		Return Saham (Ri)	(Ri-R)	(Ri-R) ²
			(Pt-1)	(Pt)			
10	PWON	Januari	515	499	-0,031067961	-0,034142193	0,001165689
		Februari	499	550	0,102204409	0,099130177	0,009826792
		Maret	550	515	-0,063636364	-0,066710595	0,004450304
		April	515	438	-0,149514563	-0,152588795	0,023283340
		Mei	438	442	0,009132420	0,006058189	0,000036702
		Juni	442	430	-0,027149321	-0,030223553	0,000913463
		Juli	430	415	-0,034883721	-0,037957952	0,001440806
		Agustus	415	380	-0,084337349	-0,087411581	0,007640784
		September	380	331	-0,128947368	-0,132021600	0,017429703
		Oktober	331	426	0,287009063	0,283934832	0,080618989
		Nopember	426	461	0,082159624	0,079085393	0,006254499
		Desember	461	496	0,075921909	0,072847677	0,005306784
	Jumlah				0,036890778		0,158367856
	Rata-Rata				0,003074231		
	<i>Variance</i>						0,014397078

Lampiran 6.2.11: Data Perhitungan *Variance Return* Tahun 2015

No	Kode Saham	Bulan	Harga Penutupan Saham (Rp)		Return Saham (Ri)	(Ri-R)	(Ri-R) ²
			(Pt-1)	(Pt)			
11	WIKA	Januari	3.680	3.745	0,017663043	0,040818883	0,001666181
		Februari	3.745	3.660	-0,022696929	0,000458910	0,000000211
		Maret	3.660	3.495	-0,045081967	-0,021926128	0,000480755
		April	3.495	2.985	-0,145922747	-0,122766907	0,015071714
		Mei	2.985	3.140	0,051926298	0,075082138	0,005637327
		Juni	3.140	2.505	-0,202229299	-0,179073460	0,032067304
		Juli	2.505	2.655	0,059880240	0,083036079	0,006894990
		Agustus	2.655	2.765	0,041431262	0,064587101	0,004171494
		September	2.765	2.590	-0,063291139	-0,040135300	0,001610842
		Oktober	2.590	2.940	0,135135135	0,158290975	0,025056033
		Nopember	2.940	2.815	-0,042517007	-0,019361167	0,000374855
		Desember	2.815	2.640	-0,062166963	-0,039011123	0,001521868
	Jumlah				-0,277870073		0,094553573
	Rata-Rata				-0,023155839		
	<i>Variance</i>						0,008595779

Lampiran 6.2.12: Data Perhitungan *Variance Return* Tahun 2015

No	Kode Saham	Bulan	Harga Penutupan Saham (Rp)		Return Saham (Ri)	(Ri-R)	(Ri-R) ²
			(Pt-1)	(Pt)			
12	WSKT	Januari	1.470	1.715	0,166666667	0,152647234	0,023301178
		Februari	1.715	1.815	0,058309038	0,044289606	0,001961569
		Maret	1.815	1.780	-0,019283747	-0,033303179	0,001109102
		April	1.780	1.720	-0,033707865	-0,047727297	0,002277895
		Mei	1.720	1.700	-0,011627907	-0,025647339	0,000657786
		Juni	1.700	1.520	-0,105882353	-0,119901785	0,014376438
		Juli	1.520	1.770	0,164473684	0,150454252	0,022636482
		Agustus	1.770	1.605	-0,093220339	-0,107239771	0,011500369
		September	1.605	1.550	-0,034267913	-0,048287345	0,002331668
		Oktober	1.550	1.630	0,051612903	0,037593471	0,001413269
		Nopember	1.630	1.605	-0,015337423	-0,029356856	0,000861825
		Desember	1.605	1.670	0,040498442	0,026479010	0,000701138
	Jumlah				0,168233188		0,083128718
	Rata-Rata				0,014019432		
	<i>Variance</i>						0,007557156

Lampiran 6.3.1: Data Perhitungan *Variance Return* Tahun 2016

No	Kode Saham	Bulan	Harga Penutupan Saham (Rp)		Return Saham (Ri)	(Ri-R)	(Ri-R) ²
			(Pt-1)	(Pt)			
1	ADRO	Januari	515	525	0,019417476	-0,089341121	0,007981836
		Februari	525	605	0,152380952	0,043622355	0,001902910
		Maret	605	645	0,066115702	-0,042642894	0,001818416
		April	645	730	0,131782946	0,023024349	0,000530121
		Mei	730	710	-0,027397260	-0,136155857	0,018538417
		Juni	710	850	0,197183099	0,088424502	0,007818892
		Juli	850	1.040	0,223529412	0,114770815	0,013172340
		Agustus	1.040	1.150	0,105769231	-0,002989366	0,000008936
		September	1.150	1.205	0,047826087	-0,060932510	0,003712771
		Oktober	1.205	1.585	0,315352697	0,206594100	0,042681122
		Nopember	1.585	1.530	-0,034700315	-0,143458912	0,020580460
		Desember	1.530	1.695	0,107843137	-0,000915460	0,000000838
	Jumlah				1,305103163		0,118747060
	Rata-Rata				0,108758597		
	<i>Variance</i>						0,010795187

Lampiran 6.3.2: Data Perhitungan *Variance Return* Tahun 2016

No	Kode Saham	Bulan	Harga Penutupan Saham (Rp)		Return Saham (Ri)	(Ri-R)	(Ri-R) ²
			(Pt-1)	(Pt)			
2	AKRA	Januari	7.175	7.350	0,024390244	0,036363894	0,001322333
		Februari	7.350	8.175	0,112244898	0,124218548	0,015430248
		Maret	8.175	6.950	-0,149847095	-0,137873445	0,019009087
		April	6.950	6.500	-0,064748201	-0,052774551	0,002785153
		Mei	6.500	6.400	-0,015384615	-0,003410965	0,000011635
		Juni	6.400	6.400	0,000000000	0,011973650	0,000143368
		Juli	6.400	6.750	0,054687500	0,066661150	0,004443709
		Agustus	6.750	6.675	-0,011111111	0,000862539	0,000000744
		September	6.675	6.450	-0,033707865	-0,021734215	0,000472376
		Oktober	6.450	7.100	0,100775194	0,112748844	0,012712302
		Nopember	7.100	6.675	-0,059859155	-0,047885505	0,002293022
		Desember	6.675	6.000	-0,101123596	-0,089149945	0,007947713
	Jumlah				-0,143683803		0,066571689
	Rata-Rata				-0,011973650		
	<i>Variance</i>						0,006051972

Lampiran 6.3.3: Data Perhitungan *Variance Return* Tahun 2016

No	Kode Saham	Bulan	Harga Penutupan Saham (Rp)		Return Saham (Ri)	(Ri-R)	(Ri-R) ²
			(Pt-1)	(Pt)			
3	ASII	Januari	6.000	6.450	0,075000000	0,046017887	0,002117646
		Februari	6.450	6.800	0,054263566	0,025281453	0,000639152
		Maret	6.800	7.250	0,066176471	0,037194357	0,001383420
		April	7.250	6.725	-0,072413793	-0,101395906	0,010281130
		Mei	6.725	6.600	-0,018587361	-0,047569474	0,002262855
		Juni	6.600	7.400	0,121212121	0,092230008	0,008506374
		Juli	7.400	7.725	0,043918919	0,014936806	0,000223108
		Agustus	7.725	8.150	0,055016181	0,026034068	0,000677773
		September	8.150	8.250	0,012269939	-0,016712175	0,000279297
		Oktober	8.250	8.225	-0,003030303	-0,032012416	0,001024795
		Nopember	8.225	7.550	-0,082066869	-0,111048983	0,012331877
		Desember	7.550	8.275	0,096026490	0,067044377	0,004494948
	Jumlah				0,347785361		0,044222374
	Rata-Rata				0,028982113		
	<i>Variance</i>						0,004020216

Lampiran 6.3.4: Data Perhitungan *Variance Return* Tahun 2016

No	Kode Saham	Bulan	Harga Penutupan Saham (Rp)		Return Saham (Ri)	(Ri-R)	(Ri-R) ²
			(Pt-1)	(Pt)			
4	BBNI	Januari	4.990	4.910	-0,016032064	-0,026549217	0,000704861
		Februari	4.910	5.075	0,033604888	0,023087736	0,000533044
		Maret	5.075	5.200	0,024630542	0,014113389	0,000199188
		April	5.200	4.585	-0,118269231	-0,128786383	0,016585933
		Mei	4.585	4.800	0,046892039	0,036374887	0,001323132
		Juni	4.800	5.200	0,083333333	0,072816181	0,005302196
		Juli	5.200	5.350	0,028846154	0,018329001	0,000335952
		Agustus	5.350	5.875	0,098130841	0,087613689	0,007676158
		September	5.875	5.550	-0,055319149	-0,065836301	0,004334419
		Oktober	5.550	5.575	0,004504505	-0,006012648	0,000036152
		Nopember	5.575	5.175	-0,071748879	-0,082266031	0,006767700
		Desember	5.175	5.525	0,067632850	0,057115698	0,003262203
	Jumlah				0,126205829		0,047060937
	Rata-Rata				0,010517152		
	<i>Variance</i>						0,004278267

Lampiran 6.3.5: Data Perhitungan *Variance Return* Tahun 2016

No	Kode Saham	Bulan	Harga Penutupan Saham (Rp)		Return Saham (Ri)	(Ri-R)	(Ri-R) ²
			(Pt-1)	(Pt)			
5	BBRI	Januari	11.425	11.225	-0,017505470	-0,020826306	0,000433735
		Februari	11.225	11.075	-0,013363029	-0,016683864	0,000278351
		Maret	11.075	11.425	0,031602709	0,028281873	0,000799864
		April	11.425	10.350	-0,094091904	-0,097412739	0,009489242
		Mei	10.350	10.350	0,000000000	-0,003320835	0,000011028
		Juni	10.350	10.800	0,043478261	0,040157426	0,001612619
		Juli	10.800	11.525	0,067129630	0,063808794	0,004071562
		Agustus	11.525	11.650	0,010845987	0,007525152	0,000056628
		September	11.650	12.200	0,047210300	0,043889465	0,001926285
		Oktober	12.200	12.200	0,000000000	-0,003320835	0,000011028
		Nopember	12.200	10.900	-0,106557377	-0,109878212	0,012073222
		Desember	10.900	11.675	0,071100917	0,067780082	0,004594140
	Jumlah				0,039850024		0,035357704
	Rata-Rata				0,003320835		
	<i>Variance</i>						0,003214337

Lampiran 6.3.6: Data Perhitungan *Variance Return* Tahun 2016

No	Kode Saham	Bulan	Harga Penutupan Saham (Rp)		Return Saham (Ri)	(Ri-R)	(Ri-R) ²
			(Pt-1)	(Pt)			
6	BMRI	Januari	9.250	9.600	0,037837838	0,016989072	0,000288629
		Februari	9.600	9.550	-0,005208333	-0,026057099	0,000678972
		Maret	9.550	10.300	0,078534031	0,057685266	0,003327590
		April	10.300	9.650	-0,063106796	-0,083955562	0,007048536
		Mei	9.650	9.025	-0,064766839	-0,085615605	0,007330032
		Juni	9.025	9.525	0,055401662	0,034552896	0,001193903
		Juli	9.525	10.100	0,060367454	0,039518688	0,001561727
		Agustus	10.100	11.225	0,111386139	0,090537373	0,008197016
		September	11.225	11.200	-0,002227171	-0,023075937	0,000532499
		Oktober	11.200	11.475	0,024553571	0,003704806	0,000013726
		Nopember	11.475	10.500	-0,084967320	-0,105816086	0,011197044
		Desember	10.500	11.575	0,102380952	0,081532187	0,006647497
	Jumlah				0,250185187		0,048017170
	Rata-Rata				0,020848766		
	<i>Variance</i>						0,004365197

Lampiran 6.3.7: Data Perhitungan *Variance Return* Tahun 2016

No	Kode Saham	Bulan	Harga Penutupan Saham (Rp)		Return Saham (Ri)	(Ri-R)	(Ri-R) ²
			(Pt-1)	(Pt)			
7	BSDE	Januari	1.800	1.730	-0,038888889	-0,040480668	0,001638685
		Februari	1.730	1.685	-0,026011561	-0,027603340	0,000761944
		Maret	1.685	1.835	0,089020772	0,087428992	0,007643829
		April	1.835	1.850	0,008174387	0,006582607	0,000043331
		Mei	1.850	1.830	-0,010810811	-0,012402590	0,000153824
		Juni	1.830	2.110	0,153005464	0,151413685	0,022926104
		Juli	2.110	2.090	-0,009478673	-0,011070452	0,000122555
		Agustus	2.090	2.150	0,028708134	0,027116355	0,000735297
		September	2.150	2.200	0,023255814	0,021664035	0,000469330
		Oktober	2.200	2.170	-0,013636364	-0,015228143	0,000231896
		Nopember	2.170	1.700	-0,216589862	-0,218181641	0,047603229
		Desember	1.700	1.755	0,032352941	0,030761162	0,000946249
	Jumlah				0,019101353		0,083276272
	Rata-Rata				0,001591779		
	<i>Variance</i>						0,007570570

Lampiran 6.3.8: Data Perhitungan *Variance Return* Tahun 2016

No	Kode Saham	Bulan	Harga Penutupan Saham (Rp)		Return Saham (Ri)	(Ri-R)	(Ri-R) ²
			(Pt-1)	(Pt)			
8	KLBF	Januari	1.320	1.335	0,011363636	-0,002524951	0,000006375
		Februari	1.335	1.300	-0,026217228	-0,040105816	0,001608476
		Maret	1.300	1.445	0,111538462	0,097649874	0,009535498
		April	1.445	1.375	-0,048442907	-0,062331494	0,003885215
		Mei	1.375	1.430	0,040000000	0,026111413	0,000681806
		Juni	1.430	1.530	0,069930070	0,056041483	0,003140648
		Juli	1.530	1.675	0,094771242	0,080882655	0,006542004
		Agustus	1.675	1.795	0,071641791	0,057753204	0,003335433
		September	1.795	1.715	-0,044568245	-0,058456832	0,003417201
		Oktober	1.715	1.740	0,014577259	0,000688672	0,000000474
		Nopember	1.740	1.500	-0,137931034	-0,151819622	0,023049198
		Desember	1.500	1.515	0,010000000	-0,003888587	0,000015121
	Jumlah				0,166663046		0,055217449
	Rata-Rata				0,013888587		
	<i>Variance</i>						0,005019768

Lampiran 6.3.9: Data Perhitungan *Variance Return* Tahun 2016

No	Kode Saham	Bulan	Harga Penutupan Saham (Rp)		Return Saham (Ri)	(Ri-R)	(Ri-R) ²
			(Pt-1)	(Pt)			
9	PTBA	Januari	4.525	4.450	-0,016574586	-0,111559843	0,012445599
		Februari	4.450	5.075	0,140449438	0,045464181	0,002066992
		Maret	5.075	6.275	0,236453202	0,141467945	0,020013179
		April	6.275	7.050	0,123505976	0,028520719	0,000813431
		Mei	7.050	6.375	-0,095744681	-0,190729938	0,036377909
		Juni	6.375	7.700	0,207843137	0,112857880	0,012736901
		Juli	7.700	9.850	0,279220779	0,184235522	0,033942728
		Agustus	9.850	9.925	0,007614213	-0,087371044	0,007633699
		September	9.925	9.625	-0,030226700	-0,125211958	0,015678034
		Oktober	9.625	11.900	0,236363636	0,141378379	0,019987846
		Nopember	11.900	11.800	-0,008403361	-0,103388619	0,010689206
		Desember	11.800	12.500	0,059322034	-0,035663223	0,001271866
	Jumlah				1,139823088		0,173657391
	Rata-Rata				0,094985257		
	<i>Variance</i>						0,015787036

Lampiran 6.3.10: Data Perhitungan *Variance Return* Tahun 2016

No	Kode Saham	Bulan	Harga Penutupan Saham (Rp)		Return Saham (Ri)	(Ri-R)	(Ri-R) ²
			(Pt-1)	(Pt)			
10	PWON	Januari	496	448	-0,096774194	-0,111978314	0,012539143
		Februari	448	458	0,022321429	0,007117308	0,000050656
		Maret	458	484	0,056768559	0,041564439	0,001727603
		April	484	525	0,084710744	0,069506624	0,004831171
		Mei	525	550	0,047619048	0,032414927	0,001050728
		Juni	550	615	0,118181818	0,102977698	0,010604406
		Juli	615	650	0,056910569	0,041706449	0,001739428
		Agustus	650	595	-0,084615385	-0,099819505	0,009963934
		September	595	675	0,134453782	0,119249661	0,014220482
		Oktober	675	720	0,066666667	0,051462546	0,002648394
		Nopember	720	685	-0,048611111	-0,063815231	0,004072384
		Desember	685	565	-0,175182482	-0,190386602	0,036247058
	Jumlah				0,182449443		0,099695385
	Rata-Rata				0,015204120		
	<i>Variance</i>						0,009063217

Lampiran 6.3.11: Data Perhitungan *Variance Return* Tahun 2016

No	Kode Saham	Bulan	Harga Penutupan Saham (Rp)		Return Saham (Ri)	(Ri-R)	(Ri-R) ²
			(Pt-1)	(Pt)			
11	WIKA	Januari	2.640	2.800	0,060606061	0,065607691	0,004304369
		Februari	2.800	2.605	-0,069642857	-0,064641226	0,004178488
		Maret	2.605	2.610	0,001919386	0,006921017	0,000047900
		April	2.610	2.650	0,015325670	0,020327301	0,000413199
		Mei	2.650	2.400	-0,094339623	-0,089337992	0,007981277
		Juni	2.400	2.960	0,233333333	0,238334964	0,056803555
		Juli	2.960	2.980	0,006756757	0,011758388	0,000138260
		Agustus	2.980	3.240	0,087248322	0,092249953	0,008510054
		September	3.240	2.800	-0,135802469	-0,130800838	0,017108859
		Oktober	2.800	2.570	-0,082142857	-0,077141226	0,005950769
		Nopember	2.570	2.430	-0,054474708	-0,049473077	0,002447585
		Desember	2.430	2.360	-0,028806584	-0,023804954	0,000566676
	Jumlah				-0,060019569		0,108450992
	Rata-Rata				-0,005001631		
	<i>Variance</i>						0,009859181

Lampiran 6.3.12: Data Perhitungan *Variance Return* Tahun 2016

No	Kode Saham	Bulan	Harga Penutupan Saham (Rp)		Return Saham (Ri)	(Ri-R)	(Ri-R) ²
			(Pt-1)	(Pt)			
12	WSKT	Januari	1.670	1.735	0,038922156	0,001264302	0,000001598
		Februari	1.735	1.930	0,112391931	0,074734077	0,005585182
		Maret	1.930	2.005	0,038860104	0,001202250	0,000001445
		April	2.005	2.345	0,169576060	0,131918206	0,017402413
		Mei	2.345	2.510	0,070362473	0,032704619	0,001069592
		Juni	2.510	2.550	0,015936255	-0,021721599	0,000471828
		Juli	2.550	2.770	0,086274510	0,048616656	0,002363579
		Agustus	2.770	2.790	0,007220217	-0,030437637	0,000926450
		September	2.790	2.620	-0,060931900	-0,098589754	0,009719940
		Oktober	2.620	2.620	0,000000000	-0,037657854	0,001418114
		Nopember	2.620	2.550	-0,026717557	-0,064375411	0,004144194
		Desember	2.550	2.550	0,000000000	-0,037657854	0,001418114
	Jumlah				0,451894248		0,044522449
	Rata-Rata				0,037657854		
	<i>Variance</i>						0,004047495

Lampiran 7.1: Data Perhitungan *Earnings Per Share* Tahun 2014

$$\text{Earnings per share} = \frac{\text{Laba bersih setelah bunga dan pajak}}{\text{jumlah saham beredar}}$$

No	Kode Saham	Laba Bersih Setelah Pajak (Rp)	Jumlah Saham Beredar Akhir Tahun (lembar)	<i>Earnings Per Share</i> (Rp)
1	ADRO	2.278.822.000.000	31.985.962.000	71,24
2	AKRA	790.563.128.000	3.880.727.500	203,72
3	ASII	22.125.000.000.000	40.483.553.140	546,52
4	BBNI	10.829.379.000.000	18.462.169.890	586,57
5	BBRI	24.253.845.000.000	24.422.470.380	993,10
6	BMRI	20.654.783.000.000	23.099.999.999	894,15
7	BSDE	3.996.463.893.465	17.496.996.590	228,41
8	KLBF	2.121.090.581.630	46.875.122.110	45,25
9	PTBA	2.019.214.000.000	2.304.131.850	876,34
10	PWON	2.599.141.000.000	48.159.602.400	53,97
11	WIKA	750.796.000.000	6.139.968.000	122,28
12	WSKT	501.213.000.000	9.632.236.000	52,03

Lampiran 7.2: Data Perhitungan *Earnings Per Share* Tahun 2015

No	Kode Saham	Laba Bersih Setelah Pajak (Rp)	Jumlah Saham Beredar Akhir Tahun (lembar)	<i>Earnings Per Share</i> (Rp)
1	ADRO	2.082.935.000.000	31.985.962.000	65,12
2	AKRA	1.058.741.020.000	3.880.727.500	272,82
3	ASII	15.613.000.000.000	40.483.553.140	385,66
4	BBNI	9.140.532.000.000	18.462.169.890	495,10
5	BBRI	25.410.788.000.000	24.422.470.380	1.040,47
6	BMRI	21.152.398.000.000	23.099.999.999	915,69
7	BSDE	2.351.380.057.145	17.496.996.590	134,39
8	KLBF	2.057.694.281.873	46.875.122.110	43,90
9	PTBA	2.037.111.000.000	2.304.131.850	884,11
10	PWON	1.400.554.000.000	48.159.602.400	29,08
11	WIKA	703.005.000.000	6.139.968.000	114,50
12	WSKT	1.047.591.000.000	9.632.236.000	108,76

Lampiran 7.3: Data Perhitungan *Earnings Per Share* Tahun 2016

No	Kode Saham	Laba Bersih Setelah Pajak (Rp)	Jumlah Saham Beredar Akhir Tahun (lembar)	<i>Earnings Per Share</i> (Rp)
1	ADRO	4.577.457.000.000	31.985.962.000	143,11
2	AKRA	1.046.852.086.000	3.880.727.500	269,76
3	ASII	18.302.000.000.000	40.483.553.140	452,08
4	BBNI	11.410.196.000.000	18.462.169.890	618,03
5	BBRI	26.227.991.000.000	24.422.470.380	1.073,93
6	BMRI	14.650.163.000.000	23.099.999.999	634,21
7	BSDE	2.037.538.000.000	17.496.996.590	116,45
8	KLBF	2.350.885.000.000	46.875.122.110	50,15
9	PTBA	2.024.405.000.000	2.304.131.850	878,60
10	PWON	1.780.255.000.000	48.159.602.400	36,97
11	WIKA	1.147.145.000.000	6.139.968.000	186,83
12	WSKT	1.813.069.000.000	9.632.236.000	188,23

Lampiran 8: *Output* Data SPSS Hasil Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
HP	36	0,62	4,12	2,4553	0,85758
Ln_MV	36	28,83	33,45	31,5522	1,19711
DPR	36	0,04	0,64	0,2955	0,14408
ROA	36	0,0001	0,1707	0,064097	0,0478514
VR	36	0,00151	0,25647	0,0149476	0,04173509
EPS	36	29,08	1073,93	383,6536	351,92805
Valid N (listwise)	36				

Lampiran 9: *Output* Data SPSS Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		36
Normal Parameters ^a	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	0,45137088
Most Extreme Differences	Absolute	0,079
	Positive	0,074
	Negative	-0,079
Kolmogorov-Smirnov Z		0,472
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,979
a. Test distribution is Normal.		

Lampiran 10: *Output* Data SPSS Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-14,870	3,035		-4,900	0,000		
	Ln_MV	0,519	0,099	0,725	5,238	0,000	0,482	2,074
	DPR	1,754	0,586	0,295	2,996	0,005	0,954	1,049
	ROA	7,263	1,844	0,405	3,938	0,000	0,872	1,147
	VR	1,259	2,446	0,061	0,515	0,610	0,652	1,534
	EPS	-0,0001	0,000	-0,069	-0,478	0,636	0,449	2,230

a. Dependent Variable: HP

Lampiran 11: *Output* Data SPSS Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	3,220	1,508		2,136	0,041
Ln_MV	-0,091	0,049	-0,406	-1,849	0,074
DPR	0,454	0,291	0,244	1,560	0,129
ROA	-0,878	0,916	-0,157	-0,958	0,346
VR	-1,014	1,215	-0,158	-0,834	0,411
EPS	0,000	0,000	-0,178	-0,780	0,441

a. Dependent Variable: ABS_RES

Lampiran 12: *Output* Data SPSS Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,847 ^a	0,717	0,677	0,49238	2,185

a. Predictors: (Constant), EPS, DPR, ROA, VR, ln_MV

b. Dependent Variable: HP

Lampiran 13: *Output* Data SPSS Hasil Regresi Linear Berganda

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,847 ^a	0,717	0,677	0,49238

a. Predictors: (Constant), EPS, DPR, ROA, VR, ln_MV

b. Dependent Variable: HP

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	18,610	5	3,722	15,659	0.000 ^a
	Residual	7,131	30	0,238		
	Total	25,741	35			

a. Predictors: (Constant), EPS, DPR, ROA, VR, ln_MV

b. Dependent Variable: HP

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-14,870	3,035		-4,900	0,000		
	Ln_MV	0,519	0,099	0,725	5,238	0,000	0,482	2,074
	DPR	1,754	0,586	0,295	2,996	0,005	0,954	1,049
	ROA	7,263	1,844	0,405	3,938	0,000	0,872	1,147
	VR	1,259	2,446	0,061	0,515	0,610	0,652	1,534
	EPS	-0,0001	0,000	-0,069	-0,478	0,636	0,449	2,230

a. Dependent Variable: HP

Lampiran 14: *Output* Data SPSS Hasil Uji Parsial (Uji t)

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-14,870	3,035		-4,900	0,000		
	Ln_MV	0,519	0,099	0,725	5,238	0,000	0,482	2,074
	DPR	1,754	0,586	0,295	2,996	0,005	0,954	1,049
	ROA	7,263	1,844	0,405	3,938	0,000	0,872	1,147
	VR	1,259	2,446	0,061	0,515	0,610	0,652	1,534
	EPS	-0,0001	0,000	-0,069	-0,478	0,636	0,449	2,230

a. Dependent Variable: HP

Lampiran 15: *Output* Data SPSS Hasil Uji Simultan (Uji f)

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	18,610	5	3,722	15,659	0.000 ^a
	Residual	7,131	30	0,238		
	Total	25,741	35			

a. Predictors: (Constant), EPS, DPR, ROA, VR, ln_MV

b. Dependent Variable: HP

Lampiran 16: *Output* Data SPSS Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,847 ^a	0,717	0,677	0,49238

a. Predictors: (Constant), EPS, DPR, ROA, VR, ln_MV

b. Dependent Variable: HP