

Pengaruh Harga Saham, EPS dan Market Value terhadap Holding Period Saham Pada Saat Pandemic Covid-19 (Pada Saham yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (JII) Tahun 2020)

Anis Rahayu¹⁾, Tuti Zakiyah²⁾, Wahyuni Windasari³⁾

^{1,2,3} Universitas Putra Bangsa, Kebumen, Indonesia

Email : anisrahayu1702@gmail.com, tutizakiyah@gmail.com, wahyuwindasari@gmail.com

Abstract

This research was conducted with the aim to test the effect of stock prices, earnings per share and market value on the holding period of shares at the time of the covid-19 pandemic (on stocks listed in the Jakarta Islamic Index (JII) in 2020). The population in this study are all companies listed in the Jakarta Islamic Index (JII) in 2020. The sample collection technique in this study is using the purposive sampling method. In this study there were 22 samples of companies with a total of 190 trading days so that the total sample was 4,180. The analysis tool used is regression data panel using EViews 9. The results of this study showed that the stock price had a positive effect on the holding period of the stock, this is indicated by a prob value of $0.0000 < 0.05$. Earnings per share positively affect the holding period of the stock, this is indicated by the value of the prob. of $0.0402 < 0.05$. Market value negatively affects the holding period of the stock, this is indicated by the value of prob. of $0.0000 < 0.05$. Variable stock price, earnings per share and market value together affect the holding period of the stock by 48%, while the rest is explained by variables outside the model.

Keywords: Stock Holding Period, JII

PENDAHULUAN

COVID-19 (*Coronavirus Disease 2019*) merupakan salah satu jenis penyakit yang disebabkan oleh virus dari golongan *coronavirus*. Mulanya kasus Covid-19 pertama kali ditemukan di Wuhan, Cina. Virus Covid-19 mewabah secara global yang menjalar lintas benua. Pada tanggal 11 Maret 2020 akhirnya *World Health Organization* (WHO) menetapkan Covid-19 sebagai pandemi.

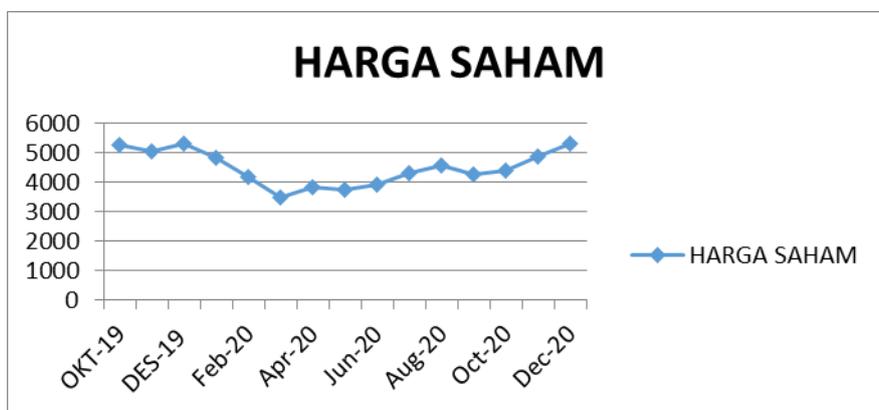
Pandemi Covid-19 di Indonesia mempengaruhi pasar modal dan menyebabkan terjadinya perubahan waktu perdagangan di Bursa Efek Indonesia. Hal ini merupakan sinyal negatif yang menyebabkan investor lebih tertarik untuk menjual kepemilikan sahamnya dan tentu saja mempengaruhi perilaku investor dalam membuat keputusan investasi. Namun pada satu sisi penurunan harga saham di Indonesia, menyebabkan investor-investor baru yang tertarik untuk terjun ke dalam dunia saham. Dengan adanya hal tersebut dunia investasi saat pandemi tetap mengalami peningkatan jumlah investor (Tiffani Audrey, 2021).

PT Bursa Efek Indonesia (BEI) melaporkan pertumbuhan investor ritel di pasar modal berhasil mencetak rekor baru sepanjang sejarah pasar modal. Menariknya, generasi milenial memiliki peran signifikan dalam pertumbuhan investor ritel tersebut. Direktur Pengembangan BEI, Hasan Fawzi, mengatakan terdapat 448.717 *Single Investor Identification* (SID) investor usia 18-25 tahun hingga 10 Desember 2020. Jumlah tersebut setara 43 persen dari total jumlah investor baru, yakni 1.21 juta investor. Sementara itu, jumlah investor milenial tersebut melonjak sekitar 419.94% dari posisi akhir 2019, yakni 86.301 SID (Tiffani Audrey, 2021).

Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan pasar modal dan terdiri dari beberapa indeks saham, salah satunya adalah Jakarta Islamic Index (JII). Jakarta Islamic Index (JII) merupakan indeks yang terdiri dari 30 perusahaan saham syariah paling likuid yang tercatat di BEI. Review saham syariah yang menjadi konstituen JII dilakukan sebanyak dua kali dalam setahun, yaitu pada bulan Mei dan November mengikuti jadwal review DES oleh OJK (IDX, 2021).

Saat ini saham terbagi menjadi saham konvensional dan saham syariah. Indonesia sebagai negara muslim terbesar di dunia merupakan pasar yang sangat besar untuk pengembangan industri keuangan syariah. Saham syariah tetap bisa bertahan walaupun ekonomi sedang anjlok dikarenakan saham syariah memiliki kekuatan transaksi sehingga tetap stabil. Saham syariah jauh lebih baik dalam menghadapi krisis dan terjadi resesi ekonomi secara dapat dilihat dari sisi pengelolaan dan risiko jika dibandingkan dengan perusahaan lainnya yang menerapkan prinsip konvensional (Hasya Mazaya Lathifah, 2021). Secara umum transaksi saham syariah mengalami peningkatan dan saham konvensional mengalami penurunan di tengah kondisi pandemi saat ini (Siregar, 2020).

Harga saham Jakarta Islamic Index mengalami penurunan 19.1% saat sebelum pandemi atau dua bulan pertama tahun 2020 (Investasi.kontan.co.id). Meski demikian pada tanggal 26 Maret 2020 emiten yang masuk dalam Jakarta Islamic Index mengalami penguatan saham, yaitu PT XL Axiata Tbk (EXCL) naik 20.92% ke level Rp. 295 per saham. Saham PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk (TLKM) melesat 14.89%. Saham PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk (JPFA) sebesar 10.30% ke posisi Rp. 910 per saham. PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) dan PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) masing-masing mengalami kenaikan sebesar 19.80% dan 19.82% (cnbcindonesia.com). Saham-saham Jakarta Indeks (JII) tersebut cenderung aman untuk melakukan investasi karena indeks JII memiliki rata-rata kapitalis yang tinggi serta memiliki ketentuan rasio utang yang cenderung lebih kecil sehingga lebih diminati.



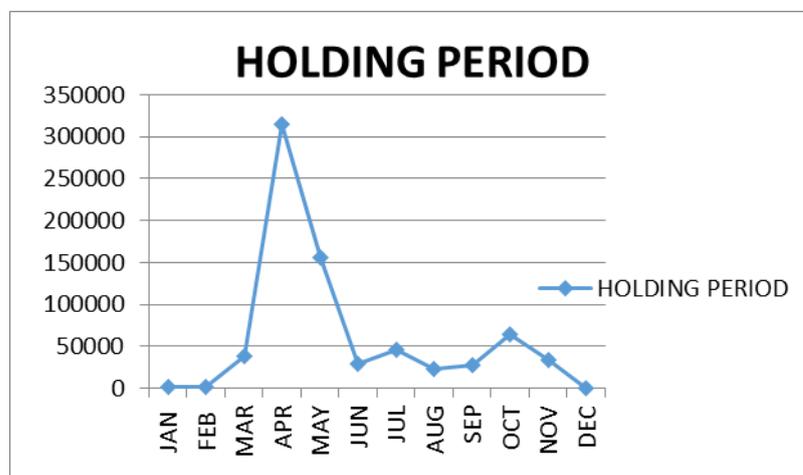
Sumber: Yahoo Finance, 2020

Gambar 1. Harga Saham Perusahaan yang Bergabung di Jakarta Islamic Indeks (JII) Oktober 2019- Desember 2020

Tercatat pada sebelum covid-19 dinyatakan sebagai pandemi, harga saham mengalami kenaikan pada bulan desember 2019. Namun pada awal tahun 2020 hingga bulan maret 2020 harga saham Jakarta Islamic Indeks (JII) tahun 2020 mengalami penurunan. Penurunan harga saham ini disebabkan oleh pandemi covid-19. Sedangkan pada bulan oktober hingga bulan desember 2020 harga saham mulai mengalami kenaikan.

Saham-saham Jakarta Indeks (JII) tersebut cenderung aman untuk melakukan investasi karena indeks JII memiliki rata-rata kapitalis yang tinggi serta memiliki ketentuan rasio utang yang cenderung lebih kecil sehingga lebih diminati (Susetyo, 2017). Melihat kriteria yang dimiliki oleh indeks JII menarik investor untuk menahan sahamnya dalam jangka waktu panjang. Seorang pemilik saham memiliki kebebasan dalam memilih jenis sekuritas. Selain itu pemegang saham juga memiliki kebebasan dalam menentukan jumlah saham yang akan dibeli dan berapa

lama menahan sahamnya dengan mempertimbangkan beberapa hal dengan melakukan analisis investasi agar memperoleh keputusan yang terbaik. *Holding period* adalah lamanya pemilik saham atau investor untuk menahan sahamnya. *Holding period* adalah periode waktu perkiraan riil dimana sebuah investasi di distribusikan kepada sebuah investor tertentu (Perangin-angin dan fauzie, 2013).



Sumber: IDX, 2020

Gambar 2. Holding Period Saham Perusahaan yang Bergabung di Jakarta Islamic Indeks (JII) Tahun 2020

Kenaikan harga saham dari bulan oktober hingga bulan desember 2020 mengakibatkan investor melepaskan sahamnya dengan harapan investor mendapatkan keuntungan yang lebih besar. Hal tersebut mengakibatkan holding period saham menurun pada bulan oktober hingga bulan desember. Harga saham yang terlalu tinggi akan membuat suatu saham tidak likuid atau sulit diperdagangkan. Ketika harga saham tinggi, berarti saham aktif diperdagangkan, sehingga dealer tidak akan menyimpan saham tersebut dalam jangka waktu terlalu lama (Rahma Nurul Khoirayanti dan Hari Sulistiyo, 2020).

Earning per share (EPS) merupakan rasio yang menggambarkan keadaan profitabilitas perusahaan. Semakin tinggi nilai *earning per share* (EPS) maka pendapatan laba perusahaan akan semakin besar (Briliantini dan Prasetyo, 2019). Ketika *earning per share* di informasikan dan membawa kabar baik (mengalami kenaikan) investor cenderung menahan atau memperpanjang lama kepemilikan saham yang dimilikinya. Sebaliknya, apabila informasi *earning per share* memberikan kabar buruk maka investor cenderung memperpendek kepemilikan sahamnya (Shakib, 2016).

Tingginya *market value* menunjukkan tingkat kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama dari perusahaan. *Market value* adalah harga dari saham di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar (Hartono, 2017: 208). Semakin besar *market value* maka semakin lama waktu kepemilikan (*holding period*) oleh investor karena investor menilai besarnya *market value* akan menggambarkan keadaan perusahaan yang semakin baik dan akan memberikan keuntungan bagi investor di masa mendatang (Susetyo dan Niati, 2018).

Berdasarkan latar belakang permasalahan fenomena di atas tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh harga saham, *earning per share* dan *market value* terhadap holding period saham pada saat pandemi covid-19 (pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) tahun 2020)".

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Sinyal

Teori sinyal merupakan teori yang menjelaskan bahwa pihak manajemen akan memberikan petunjuk atau sinyal kepada pihak eksternal. Sinyal yang diberikan berupa informasi kinerja manajemen, prospek perusahaan serta keadaan keuangan perusahaan. Hal tersebut dilakukan pihak manajemen karena pihak eksternal tidak dapat mengetahui keadaan yang sedang terjadi dalam perusahaan secara langsung (Sunardi, 2021).

Jakarta Islamic Index (JII)

Jakarta Islamic Index (JII) merupakan indeks yang terdiri dari 30 perusahaan saham syariah paling likuid yang tercatat di BEI. Review saham syariah yang menjadi konstituen JII dilakukan sebanyak dua kali dalam setahun, yaitu pada bulan Mei dan November mengikuti jadwal review DES oleh OJK (IDX, 2021).

Holding Period

Holding period adalah lamanya pemilik saham atau investor untuk menahan sahamnya. Holding period adalah lamanya waktu yang diperlukan investor untuk menginvestasikan modal yang dimiliki (Dermawan, 2014). *Holding period* adalah periode waktu perkiraan riil dimana sebuah investasi di distribusikan kepada sebuah investor tertentu (Perangin-angin dan fauzie, 2013).

Harga Saham

Harga saham adalah surat tanda kepemilikan sebagian perusahaan. Harga saham adalah harga yang terbentuk di pasar dan tercatat setiap hari. Besarnya harga saham yang terbentuk dipasar dipengaruhi oleh hukum permintaan dan penawaran (Briliantini dan Prasetyo, 2019).

Earning Per Share

Rasio *earning per share* (EPS) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya laba bersih atau pendapatan bersih yang diperoleh perusahaan dari setiap lembar saham. Bagi investor yang melakukan analisis perusahaan, informasi laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan merupakan salah satu jenis informasi yang paling mudah didapatkan dibandingkan alternatif informasi lainnya. Dengan menggunakan laporan keuangan, investor dapat menghitung berapa besarnya pertumbuhan *earning* yang telah dicapai oleh perusahaan terhadap jumlah saham diperusahaan. Bagi investor, informasi *earning per share* (EPS) merupakan informasi yang paling mendasar dan berguna, karena dapat menggambarkan prospek *earning* dimasa depan (Eduardus, 2010: 364-365)

Market Value

Market value adalah harga dari saham di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar (Hartono, 2017: 208). Semakin banyak jumlah saham yang beredar dan semakin tingginya harga saham menunjukkan semakin besar ukuran sebuah perusahaan (Wisayang, 2010:5 dalam Susetyo, 2018). Sebuah perusahaan yang besar akan diyakini oleh calon pemilik saham sebagai perusahaan yang stabil dalam sektor keuangan. Dengan adanya hal tersebut maka investor akan mempercayai perusahaan tersebut dan akan menahan lebih lama sahamnya.

Pengaruh harga saham terhadap holding period saham

Harga saham adalah harga yang terbentuk di pasar dan tercatat setiap hari. Besarnya harga saham yang terbentuk dipasar dipengaruhi oleh hukum permintaan dan penawaran (Briliantini dan Prasetyo, 2019). Sedangkan *Holding period* adalah lamanya pemilik saham atau investor untuk menahan sahamnya. Holding period saham sering dianggap sebagai sinyal bagi investor menilai baik buruknya perusahaan (Fatrini, 2018). Teori sinyal merupakan teori yang menjelaskan bahwa pihak manajemen akan memberikan sinyal yang berisikan informasi tentang keadaan perusahaan

kepada pihak eksternal. Hal tersebut dilakukan agar pihak eksternal atau investor mampu menangkap sinyal yang baik terkait prospek perusahaan. Berdasarkan teori sinyal Harga saham yang cukup tinggi memberikan sinyal bagi pemilik saham untuk melepaskan sahamnya agar mendapatkan keuntungan yang diharapkan investor. Apabila harga saham semakin tinggi maka semakin tinggi pula keinginan investor mendapatkan *capital gain*. Semakin tinggi harga saham maka investor akan cepat melepaskan atau menjual sahamnya. Maka, ketika harga saham tinggi maka *holding period* sahamnya rendah. Argumen tersebut di dukung oleh penelitian Khoirayanti dan Sulistiyo (2020) menyatakan harga saham berpengaruh negatif terhadap *holding period* saham.

Pengaruh *earning per share* (EPS) terhadap *holding period* saham

Earning per share (EPS) merupakan rasio yang menggambarkan keadaan profitabilitas perusahaan. Semakin tinggi nilai *earning per share* (EPS) maka pendapatan laba perusahaan akan semakin besar. Sedangkan *Holding period* saham adalah lamanya pemilik saham atau investor untuk menahan sahamnya. *Holding period* saham sering dianggap sebagai sinyal bagi investor menilai baik buruknya perusahaan (Fatrin, 2018). Teori sinyal merupakan teori yang menjelaskan bahwa pihak manajemen akan memberikan sinyal yang berisikan informasi keadaan perusahaan, prospek perusahaan serta laporan keuangan kepada pihak eksternal. Hal tersebut dilakukan agar pihak eksternal atau investor mampu menangkap sinyal yang baik terkait prospek perusahaan.

Bagi investor, informasi *earning per share* (EPS) merupakan informasi yang paling mendasar dan berguna, karena dapat menggambarkan prospek *earning* dimasa depan (Eduardus, 2010: 364-365). Berdasarkan teori sinyal, hal tersebut memberikan sinyal yang baik kepada pihak eksternal atau investor bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik. Ketika perusahaan memiliki prospek *earning* yang baik maka investor akan lebih lama menahan sahamnya berharap akan mendapatkan keuntungan serta deviden. Dengan kata lain, ketika EPS tinggi maka *holding period*nya tinggi. Penelitian Grace (2017) menyatakan bahwa *earning per share* (EPS) berpengaruh positif terhadap *holding period* saham.

Pengaruh *market value* terhadap *holding period* saham

Market value adalah harga dari saham di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar (Hartono, 2017: 208). Sedangkan *Holding period* saham adalah lamanya pemilik saham atau investor untuk menahan sahamnya. *Holding period* saham sering dianggap sebagai sinyal bagi investor menilai baik buruknya perusahaan (Fatrin, 2018). Teori sinyal merupakan teori yang menjelaskan bahwa pihak manajemen akan memberikan sinyal yang berisikan informasi keadaan perusahaan, prospek perusahaan serta laporan keuangan kepada pihak eksternal. Hal tersebut dilakukan agar pihak eksternal atau investor mampu menangkap sinyal yang baik terkait prospek perusahaan. Semakin besar nilai pasar (*market value*) suatu perusahaan, maka semakin lama seorang investor akan menahan kepemilikan sahamnya (Susetyo, 2018). Dengan kata lain, ketika *market value* tinggi maka *holding period*nya rendah. Hal tersebut di dukung oleh penelitian Syifa (2020) menyatakan *market value* berpengaruh positif terhadap *holding period* saham.

METODE PENELITIAN

1. Data dan Sampel

Jenis data dalam penelitian ini merupakan data kualitatif. Sumber data penelitian adalah data sekunder yang berupa data harian. Data penelitian ini termasuk kedalam kategori data panel yang merupakan gabungan antara data *time series* (runtun waktu) dan *cross section* (individual). Data sekunder dalam penelitian ini adalah berupa harga saham, *earning per share*, *market value* dan *holding period* dimana data tersebut bersumber dari data ringkasan saham harian perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) tahun 2020.

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder. Data sekunder yang diperoleh dari publikasi data pasar, ringkasan perdagangan ringkasan saham di Bursa

Efek Indonesia (BEI) (www.idx.co.id) dan Yahoo Finance pada saham yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) tahun 2020.

Kriteria yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Saham yang terdaftar di Jakarta Islamic index (JII) secara konsisten pada tahun 2020.
- b. Saham tidak melakukan stock split selama periode penelitian.

Tabel 1. Distribusi Sampel

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic index (JII)	30
2	Perusahaan yang tidak konsisten terdaftar di Jakarta Islamic Index tahun 2020	8
3	Tidak melakukan stock split	-
4	Jumlah	22
5	Jumlah hari perdagangan	190
	Jumlah sampel penelitian (22 x 190)	4.180

Berdasarkan Tabel 1 menunjukkan bahwa dari 30 perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) tahun 2020 diperoleh sampel yang memenuhi kriteria adalah sebanyak 22 perusahaan. Delapan sampel perusahaan yang tidak menjadi sampel dalam penelitian ini karena tidak konsisten masuk terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) selama periode penelitian. Jumlah hari perdagangan yaitu sebanyak 190 dimulai pada tanggal 13 Maret 2020 hingga 31 Desember 2020, sehingga jumlah sampelnya 4.180.

2. Definisi Operasional Variabel

- a. *Holding Period, Holding Period* merupakan lamanya waktu yang dibutuhkan oleh investor untuk berinvestasi dengan sejumlah uang yang mereka keluarkan atau dengan kata lain rata-rata panjangnya waktu investor untuk menahan saham perusahaan selama periode tertentu (Jones, 2007: 292). Penghitungan *holding period* saham menurut Atkins dan Dyl (1997: 314), yaitu:

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

- b. Harga Saham, Perhitungan harga saham dalam penelitian ini menggunakan harga pembukaan atau *open price* masing masing saham i pada pembukaan bursa hari ke-t.
- c. *Earning Per share, (EPS)* merupakan rasio yang menggambarkan keadaan profitabilitas perusahaan. EPS dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

- d. *Market Value,* adalah harga dari saham di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar (Hartono, 2017: 208). *Market value* dapat diukur dengan mengalikan jumlah saham yang beredar dengan harga saham penutupan atau *closing price* pada hari ke t. (Susetyo, 2018):

$$\text{Market Value} = \text{Closing Price} \times \text{Jumlah Saham Beredar}$$

3. Teknik Analisis

Teknik Analisis yang di pakai adalah Estimasi Model Regresi Data Panel menggunakan EViews 9, dan Untuk menganalisis model regresi data panel terdapat tiga pendekatan (Widarjono, 2013: 351-355), yaitu:

- a. *Common Effect Model*
- b. *Fixed Effect Model*
- c. *Random Effect Model*

HASIL DAN PEMBAHASAN

Berikut adalah disajikan hasil analisis deskriptif.

Tabel 2. Analisis Deskriptif

	HP	C	OP	EPS	MV
Mean	65108.98	1.000000	4402.082	187.8234	6.99E+13
Maximum	34980531	1.000000	28275.00	1509.980	3.58E+14
Minimum	15.91368	1.000000	348.0000	-125.5500	6.00E+12
Std. Dev.	1231819.	0.000000	4768.322	296.4955	8.12E+13
Obser	4180	4180	4180	4180	4180

Dari hasil analisis deskriptif diatas diketahui bahwa jumlah observasi penelitian ini adalah 4180. Pada variable HP memiliki nilai minimum sebesar 15.91368 dan nilai maksimum sebesar 34980531, sedangkan nilai rata-rata HP tahun 2020 sebesar 65108.98 dengan standar deviasi sebesar 1231819. Selanjutnya variable OP (*harga saham*) memiliki nilai minimum sebesar 348 dan nilai maksimum sebesar 28275, sedangkan nilai rata-rata OP (*harga saham*) tahun 2020 sebesar 4402.082 dengan standar deviasi sebesar 4768.322. Variable EPS memiliki nilai minimum sebesar -125.55 dan nilai maksimum sebesar 1509.980, sedangkan nilai rata-rata EPS tahun 2020 sebesar 187.8234 dengan standar deviasi sebesar 296.4955. Selanjutnya variable MV memiliki nilai minimum sebesar 6.00E+12 dan nilai maksimum sebesar 3.58E+14, sedangkan nilai rata-rata MV tahun 2020 sebesar 6.99E+13 dengan standar deviasi sebesar 8.12E+13.

Analisi Regresi Data Panel

Prosedur untuk menentukan apakah data stasioner atau tidak dengan cara melihat bila $Prob > \alpha$, maka data tidak stasioner.

a. Uji Stasioner Variabel *Holding Period*

Tabel 3. Uji Stasioner Variabel *Holding Period* Saham

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-72.06574	< 0.01
Test critical values:	1% level	-4.949133	
	5% level	-4.443649	
	10% level	-4.193627	

Sumber: Data diolah Eviews, 2021

Dapat dilihat pada Tabel 3, bahwa nilai prob. < 0.05 maka data *holding period* saham stasioner.

b. Uji Stasioner Variabel Harga Saham

Tabel 4. Uji Stasioner Variabel Harga Saham

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-3.792699	0.2395
Test critical values:	1% level	-4.949133	
	5% level	-4.443649	
	10% level	-4.193627	

Sumber: Data diolah Eviews, 2021

Dilihat pada Tabel 4, dari hasil diatas data penelitian harga saham (*open price*) tidak stasioner, karena nilai prob. 0.2395 sehingga > 0.05 .

c. Uji Stasioner Variabel *Earning Per Share*

Tabel 5. Uji Stasioner Variabel *Earning Per Share*

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-4.065474	0.1355
Test critical values:	1% level	-4.949133	
	5% level	-4.443649	
	10% level	-4.193627	

Sumber: Data diolah Eviews, 2021

Dilihat pada Tabel 5, dari hasil diatas data penelitian *earning per share* (EPS) tidak stasioner, karena nilai prob. 0.1355 sehingga > 0.05 .

d. Uji Stasioner Variabel *Market Value*

Tabel 6. Uji Stasioner Variabel *Market Value*

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-4.440384	0.0505
Test critical values:	1% level	-4.949133	
	5% level	-4.443649	
	10% level	-4.193627	

Sumber: Data diolah Eviews, 2021

Dilihat pada Tabel 6, dari hasil diatas data penelitian *market value* tidak stasioner, karena nilai prob. 0.0505 sehingga > 0.05 . Salah satu caranya agar data menjadi stasioner adalah dengan proses difference stokastik, dengan melakukan log (-1) atau melihat Breakpoint Unit Root Testnya, pilih 1^{st} difference dan hasilnya bisa dilihat ditabel dibawah ini:

a. Uji Stasioner Harga Saham dengan 1^{st} difference

Tabel 7. Uji Stasioner Variabel Harga Saham 1^{st} difference

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-82.15158	< 0.01

Test critical values:	1% level		-4.949133	
	5% level		-4.443649	
	10% level		-4.193627	

Sumber: Data diolah Eviews, 2021

b. Uji Stasioner *Earning Per Share* 1st difference

Tabel 8. Uji Stasioner Variabel *Earning Per Share* 1st difference

			t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic			-94.26736	< 0.01
Test critical values:	1% level		-4.949133	
	5% level		-4.443649	
	10% level		-4.193627	

Sumber: Data diolah Eviews, 2021

c. Uji Stasioner *Market Value* 1st difference

Tabel 9. Uji Stasioner Variabel *Market Value* 1st difference

			t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic			-64.36531	< 0.01
Test critical values:	1% level		-4.949133	
	5% level		-4.443649	
	10% level		-4.193627	

Berdasarkan hasil uji Breakpoint Unit Root Test pada 1st difference maka data sudah stasioner, dapat dilihat dari nilai prob. data harga saham, *earning per share* dan *market value* <0.01 atau nilai probnya <0.05.

Estimasi Model Regresi Data Panel

a. *Common Effect Model*

Common Effect Model adalah metode yang hanya menggabungkan data tanpa melihat perbedaan antar waktu dan individu, diasumsikan bahwa perilaku data antar kabupaten/kota sama dalam berbagai kurun waktu (Widarjono, 2013:355). Berikut ini adalah hasil uji *common effect model*:

Tabel 10. *Common Effect Model*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-10.19757	0.566285	-18.00784	0.0000
LOGOP	0.611757	0.029454	20.77019	0.0000
LOGEPS	-0.349012	0.018645	-18.71911	0.0000
LOGMV	0.429746	0.021133	20.33560	0.0000

Sumber: Data diolah Eviews, 2021

Berdasarkan Tabel 10 nilai probabilitas dari output *common effect model* LOGOP, LOG EPS dan LOGMV sebesar 0.0000 < 0.05 sehingga variabel harga saham, EPS dan *market value* berpengaruh terhadap *holding period* saham.

b. **Fixed Effect Model**

Fixed Effect adalah metode yang mengestimasi data panel dengan menggunakan variabel *dummy* untuk menangkap adanya perbedaan intersep. Metode ini mengasumsikan bahwa koefisien regresi (*slope*) tetap antar individu dan antar waktu (Widarjono, 2013:356). Model *fixed effect* mengatasi permasalahan kelemahan *common effect*. Berikut ini adalah hasil uji Model *fixed effect*:

Tabel 11. Fixed Effect Model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	116.5882	10.20740	11.42194	0.0000
LOGOP	3.942867	0.428368	9.204390	0.0000
LOGEPS	0.062901	0.030649	2.052305	0.0402
LOGMV	-4.512422	0.430925	-10.47149	0.0000

Sumber: Data diolah Eviews, 2021

Berdasarkan Tabel 11 nilai probabilitas dari output *fixed effect model* LOGOP dan LOGMV sebesar 0.0000 sedangkan LOGEPS sebesar $0.0402 < 0.05$ sehingga variabel harga saham, EPS dan *market value* berpengaruh terhadap *holding period* saham.

c. **Random Effect Model**

Random Effect adalah metode yang akan mengestimasi data panel dimana variabel gangguan mungkin saling berhubungan antar waktu dan antar individu. (Widarjono, 2006). Berikut ini adalah hasil uji *random effect model*.

Tabel 12. Random Effect Model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	9.251676	2.764640	3.346431	0.0008
LOGOP	0.073144	0.116863	0.625896	0.5314
LOGEPS	-0.012606	0.029598	-0.425887	0.6702
LOGMV	-0.102134	0.109965	-0.928780	0.3531

Sumber: Data diolah Eviews, 2021

Berdasarkan Tabel 12 nilai probabilitas dari output *random effect model* LOGOP sebesar 0.5314, LOGMV sebesar 0.6702 sedangkan LOGEPS sebesar $0.3531 > 0.05$ sehingga variabel harga saham, EPS dan *market value* tidak berpengaruh terhadap *holding period* saham.

d. **Pemilihan Estimasi Model Regresi Data Panel**

Untuk menguji permodelan regresi data panel, ketiga estimasi model regresi diuji dengan melakukan Uji Chow, Uji Hausman dan Uji LM untuk menentukan apakah model data panel yang terbaik diantara CEM, FEM dan REM (Widarjono, 2013:362-365).

• **Uji Chow**

Uji chow digunakan untuk mengetahui model mana yang lebih baik antara *Common Effect* dan *Fixed Effect*.

Tabel 13. Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	61.913896	(21,4155)	0.0000
Cross-section Chi-square	1138.027374	21	0.0000

Sumber: Data diolah Eviews, 2021

Berdasarkan Table 13, diperoleh nilai prob sebesar 0.0000 yaitu lebih kecil $< \alpha$ ($\alpha = 0.05$). maka model *fixed effect* lebih baik digunakan dibandingkan model *common effect*.

- **Uji Hausman**

Uji hausman dilakukan untuk mengetahui pilihan model mana yang lebih baik diantara *fixed effect* dan *random effect*.

Tabel 14. Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	203.105805	3	0.0000

Sumber: Data diolah Eviews, 2021

Berdasarkan Table 14, diperoleh nilai prob sebesar 0.0000 yaitu lebih kecil dari $< \alpha$ ($\alpha = 0.05$). maka model *fixed effect* lebih baik digunakan dibandingkan model *random effect*.

- **Uji LM**

Uji LM dilakukan untuk mengetahui pilihan model mana yang lebih baik diantara *common effect* dan *random effect*. Karena dari hasil Uji Chow dan Uji Hausman diperoleh *Fixed Effect* model maka tidak perlu melakukan Uji LM.

- **Model Terpilih**

Dari pemilihan estimasi model regresi data panel yang terpilih adalah model *fixed effect*.

Tabel 15. Model Terpilih FEM

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	116.5882	10.20740	11.42194	0.0000
LOGOP	3.942867	0.428368	9.204390	0.0000
LOGEPS	0.062901	0.030649	2.052305	0.0402
LOGMV	-4.512422	0.430925	-10.47149	0.0000
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.487650	Mean dependent var	6.572010	
Adjusted R-squared	0.484690	S.D. dependent var	1.298316	
S.E. of regression	0.931998	Akaike info criterion	2.702990	
Sum squared resid	3609.113	Schwarz criterion	2.740897	
Log likelihood	-5624.248	Hannan-Quinn criter.	2.716397	
F-statistic	164.7785	Durbin-Watson stat	1.472021	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Uji Hipotesis

Uji Parsial (Uji t)

Uji parsial digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen menjelaskan variabel dependen (Ghozali, 2016:98), yaitu pengaruh setiap variabel bebas yang terdiri dari harga saham, *earning per share* dan *market value* terhadap variabel terikat yaitu *holding period*.

Tabel 16. Output Uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	116.5882	10.20740	11.42194	0.0000
LOGOP	3.942867	0.428368	9.204390	0.0000
LOGEPS	0.062901	0.030649	2.052305	0.0402
LOGMV	-4.512422	0.430925	-10.47149	0.0000

Sumber: Data diolah Eviews, 2021

Berdasarkan hasil analisis pada Tabel 16 dapat diketahui bahwa:

- Dapat dilihat pada Tabel 16 bahwa nilai prob. harga saham sebesar $0.000000 < 0.05$ sehingga H_0 ditolak dan H_{a1} diterima yaitu harga saham berpengaruh terhadap *holding period* saham.
- Dapat dilihat pada Tabel 16 bahwa nilai prob. *earning per share* sebesar $0.0402 < 0.05$ sehingga H_0 ditolak dan H_{a2} diterima yaitu EPS berpengaruh terhadap *holding period* saham.
- Dapat dilihat pada Tabel 16 bahwa nilai prob. *market value* sebesar $0.000000 < 0.05$ sehingga H_0 ditolak dan H_{a3} diterima yaitu *market value* berpengaruh terhadap *holding period* saham.

Uji Simultan (Uji F)

Uji F hitung dilakukan untuk menguji model regresi atas keseluruhan pengaruh variabel bebas yaitu harga saham, *earning per share* dan *market value* secara simultan terhadap variabel terikat yaitu *holding period* saham.

Tabel 17. Output Uji F

R-squared	0.487650	Mean dependent var	6.572010
Adjusted R-squared	0.484690	S.D. dependent var	1.298316
S.E. of regression	0.931998	Akaike info criterion	2.702990
Sum squared resid	3609.113	Schwarz criterion	2.740897
Log likelihood	-5624.248	Hannan-Quinn criter.	2.716397
F-statistic	164.7785	Durbin-Watson stat	1.472021
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Data diolah Eviews, 2021

Dapat dilihat pada Tabel 17 bahwa nilai Prob(F-statistic) sebesar $0.000000 < 0.05$, sehingga variabel harga saham, EPS dan *market value* secara bersama-sama berpengaruh terhadap *holding period* saham.

Uji Kecocokan Model (Koefisien Determinasi)

Koefisien determinan dilakukan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan informasi yang dibutuhkan oleh variabel dependen (Ghozali, 2016:97).

Nilai koefisien determinasi (R^2) adalah antara 0 dan 1. Ketika R^2 mendekati 1, berarti semakin baik variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen (Winarno, 2015: 4.9 – 4.10).

Tabel 18. Output Uji Koefisien Determinasi

R-squared	0.487650	Mean dependent var	6.572010
Adjusted R-squared	0.484690	S.D. dependent var	1.298316
S.E. of regression	0.931998	Akaike info criterion	2.702990
Sum squared resid	3609.113	Schwarz criterion	2.740897
Log likelihood	-5624.248	Hannan-Quinn criter.	2.716397
F-statistic	164.7785	Durbin-Watson stat	1.472021
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Data diolah Eviews, 2021

Dapat dilihat pada Tabel 18 bahwa nilai Adjusted R-squared sebesar 0.48 (48%) yang berarti bahwa variasi *holding period* saham dapat dijelaskan oleh harga saham, EPS dan *market value* sebesar 48%, sedangkan sisanya sebesar 52% dijelaskan oleh variabel lain diluar model.

Uji Asumsi Klasik

Berdasarkan uji hipotesis yang telah dilakukan, variabel independen yang terdiri dari harga saham, *earning per share* dan *market value* menunjukkan arah bersifat signifikan baik secara parsial maupun simultan. Menurut Gujarati dan Porter (2012: 257) pada contoh ilustratif estimasi regresi data panel, menyatakan bahwa “Semua variabel yang menunjukkan tanda yang diharapkan dan semuanya secara individu maupun secara kolektif bersifat signifikan secara statistik sehingga dapat diasumsikan bahwa semua asumsi model regresi linear klasik terpenuhi.” Berdasarkan kutipan tersebut, maka dapat diimplikasikan bahwa uji asumsi klasik tidak perlu dilakukan pada model penelitian ini karena estimator telah mempunyai sifat tidak bias, linier dan mempunyai varian yang minimum atau memiliki karakteristik BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*).

Pembahasan

Pengaruh Harga Saham Terhadap *Holding Period* Saham

Berdasarkan nilai analisis regresi data panel yang telah dilakukan, variabel harga saham memiliki koefisien sebesar 3.942867 dan nilai prob. $0.0000 < \alpha = 0.05$, sehingga H_1 di tolak. Pada hipotesis (H_1) harga saham berpengaruh negatif terhadap *holding period* saham namun pada hasil alat analisis variabel harga saham memiliki pengaruh positif terhadap *holding period* saham Jakarta Islamic Index (JII) tahun 2020 dengan asumsi variabel lain konstan. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori *Bird in the hand theory*.

Harga saham Jakarta Islamic Index mengalami penurunan 19.1% saat sebelum pandemi atau dua bulan pertama tahun 2020 (Investasi.kontan.co.id). Meski demikian pada tanggal 26 Maret 2020 emiten yang masuk dalam Jakarta Islamic Index mengalami penguatan saham, yaitu PT XL Axiata Tbk (EXCL) naik 20.92% ke level Rp. 295 per saham. Saham PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk (TLKM) melesat 14.89%. Saham PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk (JPFA) sebesar 10.30% ke posisi Rp. 910 per saham. PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) dan PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) masing-masing mengalami kenaikan sebesar 19.80% dan 19.82%.

Pada umumnya investor sebelum melakukan investasi melihat analisa teknikal. Analisa teknikal ialah analisis yang berdasarkan pada data mengenai harga historis yang terjadi pada pasar saham. Ketika harga saham rendah maka investor akan menahan sahamnya lebih lama (*holding period*), ketika harga saham mulai tinggi maka investor akan menahan sahamnya dengan harapan mendapatkan deviden.

Menurut *Bird in the hand theory* menyatakan investor lebih menyukai dividen tunai daripada dijanjikan adanya imbal hasil atas investasi (*capital gain*) dimasa yang akan datang, karena menerima dividen merupakan bentuk dari kepastian yang berarti mengurangi risiko. Harapan pembayaran dividen saat ini terjadi karena ada anggapan bahwa dividen saat ini memiliki risiko yang lebih kecil dibandingkan dengan mendapatkan *capital gain* dimasa yang akan datang (Atmaja, 2008: 287).

Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) Terhadap *Holding Period* Saham

Berdasarkan nilai analisis regresi data panel yang telah dilakukan, variabel *earning per share* memiliki koefisien sebesar 0.062901 dan nilai prob. $0.0402 < \alpha = 0.05$, sehingga H_2 di terima. Pada hipotesis (H_2) *earning per share* berpengaruh positif terhadap *holding period* saham, hal tersebut sesuai dengan hasil alat analisis yaitu variabel *earning per share* memiliki pengaruh positif terhadap *holding period* saham Jakarta Islamic Index (JII) tahun 2020 dengan asumsi variabel lain konstan.

Pada saat pandemi covid-19 data rata-rata *earning per share* menunjukkan semakin meningkat, sehingga *earning per share* berpengaruh positif menandakan *earning per share* yang tinggi membuat investor menahan sahamnya lebih lama. Bagi investor, informasi *earning per share* (EPS) merupakan informasi yang paling mendasar dan berguna, karena dapat menggambarkan prospek *earning* dimasa depan (Eduardus, 2010: 364-365). Semakin tinggi *earning per share* yang diberikan perusahaan kepada investor menyebabkan investor semakin mempercayakan dananya untuk dikelola perusahaan atau *holding periodnya* semakin lama.

Pengaruh *Market Value* Terhadap *Holding Period* Saham

Berdasarkan nilai analisis regresi data panel yang telah dilakukan, variabel *market value* memiliki koefisien sebesar -4.512422 dan nilai prob. $0.0000 < \alpha = 0.05$, sehingga H_2 di tolak. Pada hipotesis (H_3) *market value* berpengaruh positif terhadap *holding period* saham, hal tersebut berbeda dengan hasil alat analisis yaitu variabel *market value* memiliki pengaruh negatif terhadap *holding period* saham Jakarta Islamic Index (JII) tahun 2020 dengan asumsi variabel lain konstan.

Market value berpengaruh negatif pada saat pandemi covid-19 karena berdasarkan data yang diperoleh ketika *market value* tinggi *holding period* sahamnya rendah dan ketika *market value* rendah *holding period* sahamnya tinggi. Investor akan membeli saham ketika *market value* sedang menurun atau rendah dan menahan sahamnya (*holding period* panjang). Saham yang diprediksi investor memiliki *market value* yang tinggi akan lebih cepat melepas kepemilikan sahamnya (*holding periodnya* pendek) untuk menghindari resiko kerugian.

PENUTUP

Harga saham berpengaruh positif terhadap *holding period* saham pada perusahaan Jakarta Islamic Index (JII) ditunjukkan dengan nilai prob. sebesar $0.0000 < 0.05$. Pada umumnya investor sebelum melakukan investasi melihat analisa teknikal ialah analisis yang berdasarkan pada data mengenai harga historis yang terjadi pada pasar saham. *Earning Per Share* berpengaruh positif terhadap *holding period* saham pada perusahaan Jakarta Islamic Index (JII) ditunjukkan dengan nilai prob. sebesar $0.0402 < \alpha = 0.05$. Bagi investor, informasi *earning per share* (EPS) merupakan informasi yang paling mendasar dan berguna, karena dapat menggambarkan prospek *earning* dimasa depan (Eduardus, 2010: 364-365). *Market Value* berpengaruh negatif terhadap *holding period* saham pada perusahaan Jakarta Islamic Index (JII) ditunjukkan dengan koefisien sebesar -4.512422 dan nilai prob. sebesar $0.0000 < \alpha = 0.05$. Berdasarkan hasil tersebut, pada saat pandemi covid-19 ketika *market value* tinggi *holding period* sahamnya rendah dan ketika *market value* rendah *holding period* sahamnya tinggi. Investor akan membeli saham ketika *market value* sedang menurun atau rendah dan menahan sahamnya (*holding period* panjang). Variabel harga saham, *earning per share* dan *market value* secara bersama-sama berpengaruh terhadap *holding*

period saham pada perusahaan Jakarta Islamic Index (JII) sebesar 0.48 (48%) yang berarti bahwa variasi holding period saham dapat dijelaskan oleh harga saham, EPS dan *market value* sebesar 48%, sedangkan sisanya sebesar 52% dijelaskan oleh variabel lain diluar model.

DAFTAR PUSTAKA

Abdalloh, I. (2019). *Pasar modal syariah*. Elex Media Komputindo.

Alawiyah, T., Setyaningsih, R F. (2020). Analisis Syariah Online Trading System Atas Kinerja Indeks Saham Syariah Indonesia Selama Pandemi Covid-19 di Pasar Modal. JRKA, vol. 7, 13-22.

Atmaja. (2008). *Teori dan Praktek Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: ANDI

Audrey, T. (2021). Peran Investor Milenial di Indonesia dalam Kegiatan Investasi di Masa Pandemi Covid-19. Seminar Nasional Hasil Penelitian dan Pengabdian Masyarakat 2021.

Brillantini, A. D., Prasetyo, A. (2019). Analisis Harga Saham Dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Bid Ask Spread Pada Saham Syariah Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di ISSI Periode 2014 – 2017.

Dermawan, I. (2014). Analisi Pengaruh Bid-Ask Spread, Market Value Dan Dividens Terhadap Holding Period Saham. Fakultas Ekonomika Dan Bisnis. Universitas Diponegoro.

Fatrin, T. N., Ardana, Y., Wulandari. (2018). Faktor-faktor yang mempengaruhi holding period saham. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, vol. 3, no. 1, 89-97.

Ghozali, I. (2009). *Teori, Konsep dan Aplikasi dengan SPSS 17*. Semarang: Badan Penerbit UNDIP.

Gujarati, D.N. dan Porter, D. C. (2011). *Dasar-Dasar Ekonometrika* Buku dua Edisi lima. Jakarta: Salemba Empat.

Gumanti, Tatang A. (2009). Teori Sinyal Dalam Manajemen Keuangan. *Manajemen Usahawan Indonesia*, 38 (6).

H.M, Jogyanto. (2010). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.

Hanafi, Mamduh M. (2017). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.

Hartono, J. 2017. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi Kesebelas*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.

Hermuningsih, S. (2019). *Pengantar Pasar Modal Indonesia*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

Jones, Charles P. (2007). *Invesment Seventh Edition*. USA: Wiley.

Khoirayanti R. N., Sulistiyo H. (2020). Pengaruh Harga Saham, Volume Perdagangan, Dan Frekuensi Perdagangan Terhadap *Bid-Ask Spread*. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi*, Vol. 6 No. 2, 231-240.

- Krisdayanti, F., Zakiyah, T. (2021). Pengaruh Harga Saham, *Return Saham*, Volume Perdagangan, dan Risiko *Return Saham Terhadap Bid Ask Spread* pada Perusahaan di Indeks LQ45. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 3(2), 275-289.
- Laswati. (2019). Pengaruh Bid-Ask Spread, Market Value Dan Volume Perdagangan Terhadap Holding Period Saham. *Skripsi*. STIE Putra Bangsa Kebumen.
- Lathifah, Hasya M, dkk. (2021). Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Harga Saham Syariah di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 7 (01), 223-229).
- Margareta, K A., Diantini, Ni N A. (2015). Variabel Penentu Holding Period Saham. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis dan Kewirausahaan*, vol. 9, no. 1, 57-64.
- Midesia, S. (2020). Dampak Covid-19 Pasar Saham Syariah di Indonesia. *Jurnal Penelitian Ekonomi Akuntansi (JENSI)*. 4(1), 68-79.
- Murtadho, N. (2019). Pengaruh Bid-Ask Spread, Market Value dan Earning Per Share Terhadap Holding Period Saham. *Skripsi Sarjana*. Universitas Islam Indonesia.
- Napitupulu, Grace A.M. (2017). Faktor-faktor yang memengaruhi Holding Period pada Indeks Saham LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi Sarjana*. Universitas Sumatera Utara Medan.
- Perangin-anginan, N. S. M., Fauzie, S. (2013). Analisis Pengaruh Bid-Ask Spread, Market Value Dan Variance Return Terhadap Holding Period Saham Sektor Pertambangan. *Jurnal Ekonomi Dan Keuangan*, vol. 1, no. 03, 154-167.
- Rahmawati, W T. (2021). Indeks Syariah Melesat Ditengah Pandemi Covid-19. <https://Investasi.kontan.co.id> diakses pada tanggal 20 September 2021.
- Sari, E W., Abundanti, N. (2015). Determinan Penentu Holding Period Saham Pada Indeks LQ45. *E-jurnal Manajemen Unud*, vol. 4, no. 12, 4529-4558.
- Saputra, D A., Herawati, N T. (2020). Pengaruh Nilai Pasar, Rasio Pembayaran Deviden, Aktivitas Volume Perdagangan, Pendapatan Per Saham Dan Pengembalian Aset Terhadap Holding Period. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi Undiksha*, 11 (2), 331-341.
- Shakib, B. (2016). Faktor Determinan Holding Period Saham Syariah yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Periode 2012-2014. *Skripsi*. Universitas Negeri Yogyakarta.
- Sidik, S. (2020). Deretan Sektor Emiten Yang Tahan Paparan Covid-19. <https://cnbcindonesia.com> diakses pada tanggal 20 September 2021.
- Siregar, H A. (2020). *Syariah and Conventional Shares Index Comparasion During The Covid Pandemic in Indonesia*. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Institute Bisnis dan Teknologi Pelita Indonesia*.
- Subaida, I., Sari, R K. (2019). Pengaruh Bid-Ask Spread, Varians Return, Volume Perdagangan dan Harga Saham Terhadap Holding Period Saham. *CERMIN*, vol. 3, no. 1, 11-22.

- Subekti, M E. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Growth dan Free Cash Flow Terhadap Kebijakan Dividen Priode 2012-2015 (studi pada perusahaan manufaktur sector barang konsumsi) *Skripsi Sarjana*. Universitas Muhammadiyah Purwokerto.
- Sugiyono. (2014). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- _____. (2010). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sunardi, K., Kumala, M. D, & Cornelius, T. (2021). Pengaruh Arus Kas Operasional, Perputaran Piutang dan Perputaran persediaan Terhadap Likuiditas Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI di Tengah Pandemi Covid-19. *Accounting Global Journal*, vol.5 no. 1, 13-33.
- Sunarko, T. (2016). Pengaruh Harga Saham, Volume Perdagangan, Market Value dan Varian Return Terhadap Bid-Ask Spread. *Jurnal Riset Manajemen Sain Indonesia*, vol. 9, no. 1.
- Susetyo, A. (2017). Analisis pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio dan Total Asset pada Perusahaan yang Tercatat di Jakarta Islamic Index. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan* 6 (1).
- Susetyo, A., Niati, F. (2018). Pengaruh bid-ask spread, market value dan variance return terhadap holding period saham. *Jurnal ekonomi dan bisnis*, vol. 21, no. 01.
- Syifa, K., Susetyo, A. (2020). Pengaruh bid-ask spread, market value dan risk of return terhadap holding period saham. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis dan Akuntansi* 2(3).
- Tandelilin, E. (2010). *Manajemen Portofolio dan Investasi Teori dan Investasi*. Yogyakarta: PT Kanisius.
- Widarjono, A. (2013). *Ekonometrika: Pengantar dan Aplikasinya Disertai panduan Eviews*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- www.idx.co.id diakses pada tanggal 20 September 2021.
- www.finance.yahoo.com diakses pada tanggal 28 September 2021.
- www.ojk.go.id diakses pada tanggal 20 September 2021.