

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

A. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi variabel dependen dalam penelitian ini adalah periode menahan saham (Y), sedangkan variabel independennya adalah nilai pasar (X_1), laba per lembar saham (X_2) yang dilihat dari rata-rata (*mean*), maksimum, minimum dan standar deviasi. Hasil analisis data dari variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 4.1
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Nilai Pasar	68	8217026868480.00	307675003864000.00	76524794024634.42	79797273176273.88
Laba Per Saham	68	33.74	4382.83	717.98	818.65
Periode Menahan Saham	68	1.10	81.00	12.40	15.57
Valid N (listwise)	68				

Sumber: Data diolah

Berdasarkan *output* SPSS di atas, maka diperoleh hasil sebagai berikut:

1. Periode menahan saham

Dari tabel 4.1 statistik deskriptif di atas, besarnya *holding period* saham dari 68 unit observasi (data) mempunyai nilai maksimum sebesar 81,00 hari, nilai minimum sebesar 1,10 hari, rata-rata (*mean*) sebesar 12,40 hari, dan standar deviasi 15,57 hari. hal ini menunjukkan bahwa *holding period* saham JII yang dipegang oleh investor memiliki jangka waktu paling

lama sebesar 81 hari yaitu dimiliki oleh perusahaan Unilever Indonesia Tbk, dan waktu terpendek seorang investor menahan saham sebesar 1,10 hari yaitu pada perusahaan PP London Sumatera Indonesia Tbk.

2. Nilai Pasar

Dari tabel 4.1 statistik deskriptif di atas, besarnya nilai pasar saham dari 68 unit observasi (data) mempunyai nilai maksimum sebesar Rp.307.675.003.864.000,00, nilai minimum sebesar Rp.8.217.026.868.480,00, rata-rata (*mean*) sebesar Rp.76.524.794.024.634,42, dan standar deviasi Rp.79.797.273.176.273,88, dimana nilai maksimum nilai pasar sebesar Rp.307.675.003.864.000,00 dimiliki oleh perusahaan Astra International Tbk, dan kemudian untuk nilai minimum nilai pasar sebesar Rp.8.217.026.868.480,00, dimiliki oleh perusahaan Alam Sutera Realty Tbk.

3. Laba Per Saham

Dari tabel 4.1 statistik deskriptif di atas, besarnya laba per lembar saham dari 68 unit observasi (data) mempunyai nilai maksimum sebesar Rp.4.382,83, nilai minimum sebesar Rp.33,74, rata-rata (*mean*) sebesar Rp.717,98, dan standar deviasi Rp.818,65, dimana nilai maksimum laba per saham sebesar Rp.4.382,83 dimiliki oleh perusahaan Indo Tambangraya Megah Tbk, dan kemudian untuk nilai minimum laba per saham sebesar Rp.33,74, dimiliki oleh perusahaan Alam Sutera Realty Tbk.

B. Hasil Penelitian

1. Hasil Pengujian Prasyarat Analisis

Hipotesis dalam penelitian ini diuji dengan menggunakan teknik analisis regresi linier berganda. Regresi linier berganda digunakan untuk menguji pengaruh dua atau lebih variabel independen (*explanatory*) terhadap satu variabel dependen. sebelum data dianalisis, terlebih dahulu dilakukan uji prasyarat analisis (uji asumsi klasik) yang terdiri dari uji normalitas, linieritas, multikolonieritas, heteroskedastisitas dan autokorelasi.

a. Uji Normalitas

Regresi yang baik adalah regresi yang memiliki data yang berdistribusi normal. Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan uji statistik *non-parametrik Kolmogorov-Smirnov*. Hipotesis yang digunakan adalah:

H_0 : Variabel residual terdistribusi normal

H_a : Variabel residual tidak terdistribusi normal

Pengambilan keputusan:

- 1) Jika probabilitas lebih besar dari 0,05 maka H_0 diterima
- 2) Jika probabilitas lebih kecil dari 0,05 maka H_0 ditolak.

Jika signifikansi pada nilai *Kolmogorov Smirnov* $< 0,05$, maka H_0 ditolak, jadi data residual berdistribusi tidak normal, jika signifikansi pada nilai *Kolmogorov Smirnov* $> 0,05$, maka H_0 diterima, jadi data residual berdistribusi normal. Hasil uji normalitas (uji *Kolmogorov-Smirnov*) dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 4.2
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		68
Normal Parameters ^{a, b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	14.43905012
Most Extreme Differences	Absolute	.161
	Positive	.161
	Negative	-.089
Kolmogorov-Smirnov Z		1.329
Asymp. Sig. (2-tailed)		.059

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data diolah

Hasil uji normalitas (uji *Kolmogorov-Smirnov*) pada tabel 4.2 menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar 0.059, hal ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi lebih besar dari nilai tingkat kepercayaan ($\alpha=0.05$). Maka dari itu H_0 diterima, sehingga variabel residual berdistribusi normal.

b. Uji Linieritas

Secara umum uji linearitas untuk mengetahui apakah dua variabel mempunyai hubungan yang linier secara signifikan atau tidak. Data yang baik seharusnya terdapat hubungan yang linear antara variabel predictor (X) dengan variabel kriterium (Y). dalam beberapa referensi dinyatakan bahwa uji linearitas merupakan syarat sebelum dilakukannya uji regresi linier. Suatu uji yang dilakukan harus berpedoman pada dasar pengambilan keputusan dalam uji linearitas yaitu jika nilai signifikansi lebih besar dari 0.05, maka kesimpulannya adalah terdapat hubungan linier antara variabel predictor (X) dengan

variabel kriterium (Y), sebaliknya, jika nilai signifikansi lebih kecil dari 0.05, maka kesimpulannya adalah tidak terdapat hubungan linier antara variabel predictor (X) dengan variabel kriterium (Y). Adapun hasil uji linieritas dapat dilihat di bawah ini:

Tabel 4.3
ANOVA Table

			Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
In_NilaiPasar * Periode Menahan Saham	Between Groups	(Combined)	50.131	53	.946	1.218	.357
		Linearity	6.818	1	6.818	8.777	.010
		Deviation from Linearity	43.314	52	.833	1.072	.468
	Within Groups		10.875	14	.777		
	Total		61.006	67			
In_LabaPerSaham * Periode Menahan Saham	Between Groups	(Combined)	34757972.763	53	655810.807	.905	.625
		Linearity	582163.383	1	582163.383	.803	.385
		Deviation from Linearity	34175809.380	52	657227.103	.907	.622
	Within Groups		10144608.859	14	724614.919		
	Total		44902581.622	67			

Sumber: Data diolah

Berdasarkan hasil uji linieritas (uji Anova Tabel) pada tabel 4.3 menunjukkan bahwa nilai *sig linearity* untuk nilai pasar data tersebut adalah sebesar $0.010 < 0.05$ dan nilai *sig deviation from linearity* data tersebut adalah sebesar $0.468 > 0.05$. Kemudian untuk laba per saham nilai *sig linearity* data tersebut adalah sebesar $0.385 > 0.05$ dan nilai *sig deviation from linearity* data tersebut adalah sebesar $0.622 > 0.05$. Jadi bahwanya data yang dipergunakan dapat dijelaskan oleh regresi linier dengan cukup baik, untuk nilai pasar karena nilai *sig linierity* lebih kecil dari tingkat kepercayaan 0.05 dan nilai *sig deviation from linearity* lebih besar dari 0.05, dan laba per saham data yang digunakan dapat dijelaskan oleh regresi linier namun kurang baik pada bagian nilai *sig linierity* lebih besar dari tingkat kepercayaan 0.05.

c. Uji Multikoleniaritas

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui apakah tiap-tiap variabel saling berhubungan secara linier. Uji multikoleniaritas dapat dilihat dari *Variance Inflation Faktor* (VIP) dan nilai *tolerance*. Kedua ukuran ini menunjukkan sikap variabel independen menakah yang dijelaskan variabel independen lainnya. Multikoleniaritas terjadi jika nilai *tolerance* < 0.10 atau sama dengan $VIP > 10$. Jika nilai VIP tidak ada yang melebihi 10, maka dapat dikatakan bahwa multikoleniaritas yang terjadi tidak berbahaya (lolos uji multikoleniaritas). Hasil uji multikoleniaritas (uji VIP) dapat dilihat di bawah ini:

Tabel 4.4
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-170.611	59.674		-2.859	.006		
	In_NilaiPasar	5.880	1.900	.360	3.095	.003	.976	1.024
	In_LabaPerSaham	-.003	.002	-.169	-1.455	.151	.976	1.024

a. Dependent Variable: Periode Menahan Saham

Sumber: Data diolah

Hasil uji multikoleniaritas (uji VIP) pada tabel 4.4 menunjukkan bahwa $VIP < 10$ dan *tolerance* > 0.1 , yang berarti bahwa model regresi tidak mengandung multikoleniaritas dan model regresi layak digunakan.

d. Uji Heteroskedastisitas

Model regresi yang baik adalah varian residualnya bersifat homoskedastisitas atau tidak terjadi gejala heteroskedastisitas. Metode yang digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya gejala heteroskedastisitas dalam penelitian ini dengan menggunakan uji *Glejser*. Dasar pengambilan keputusannya adalah dengan

membandingkan nilai signifikansi variabel independen dengan nilai tingkat kepercayaan ($\alpha=0.05$). Apabila nilai signifikansi lebih besar dari nilai α ($\text{sig} > \alpha$), maka dapat disimpulkan bahwa pada model regresi tidak terdapat gejala heteroskedastisitas. Hasil uji heteroskedastisitas (uji *Glejser*) dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 4.5
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.326E-14	59.674		.000	1.000
	In_NilaiPasar	.000	1.900	.000	.000	1.000
	In_LabaPerSaham	.000	.002	.000	.000	1.000

a. Dependent Variable: Abs_Ut

Sumber: Data diolah

Hasil uji heteroskedastisitas (uji *Glejser*) pada tabel 4.5 menunjukkan bahwa variabel independen nilai pasar memiliki nilai sig 1.000, variabilitas laba per lembar saham memiliki nilai sig sebesar 1.000, maka dengan jelas menunjukkan bahwa tidak ada satupun variabel independen yang signifikan secara statistik dependen nilai *absolute*. Hal ini dilihat dari probabilitas signifikannya di atas tingkat kepercayaan 0.05. Jadi model regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas, maka H_0 diterima (tidak ada heteroskedastisitas).

e. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya ($t-1$). Konsekuensi dari adanya autokorelasi adalah peluang keyakinan

menjadi besar serta varian dan nilai kesalahan standar akan ditaksir terlalu rendah. hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 4.6
Runs Test

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-1.66828
Cases < Test Value	34
Cases ≥ Test Value	34
Total Cases	68
Number of Runs	38
Z	.733
Asymp. Sig. (2-tailed)	.463

a. Median

Sumber: Data diolah

Hasil uji autokorelasi pada tabel 4.6 menunjukkan bahwa nilai Z adalah sebesar 0.733 dengan nilai Asymp sig 0.463 dan signifikan pada nilai 0.05. Hal ini menunjukkan bahwa nilai Asymp lebih besar dari nilai signifikan 0.05 sehingga model regresi tidak mengandung autokorelasi.

2. Hasil Pengujian Hipotesis

Untuk menguji hipotesis yang ada pada penelitian ini perlu dilakukan analisis statistik terhadap data yang telah diperoleh. Analisis statistik yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi. Dalam uji regresi khususnya uji t dan uji F sangat dipengaruhi oleh nilai residual yang mengikuti distribusi normal, sehingga jika asumsi ini menyimpang dari distribusi normal maka menyebabkan uji statistik menjadi tidak valid. Oleh karena itu, jika terdapat data yang menyimpang dari penyebarannya, maka data tersebut tidak disertakan dalam analisis.

Hipotesis pertama dan kedua pada penelitian akan diuji menggunakan uji parsial (uji t) untuk mengetahui apakah variabel bebas secara individu berpengaruh terhadap variabel terikat. Uji model akan diuji menggunakan uji simultan (uji F) untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara simultan. Sebelum melakukan uji t dan uji F maka dilakukan pengujian uji regresi linier berganda sebagai berikut:

a. Uji Regresi Linier Berganda

Analisis pengaruh nilai pasar, laba per lembar saham terhadap periode menahan saham pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* dapat dilihat dari analisis regresi berganda. Hasil analisis regresi berganda dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 4.7
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-170.611	59.674		-2.859	.006		
	In_NilaiPasar	5.880	1.900	.360	3.095	.003	.976	1.024
	In_LabaPerSaham	-.003	.002	-.169	-1.455	.151	.976	1.024

a. Dependent Variable: Periode Menahan Saham

Sumber: Data diolah

Berdasarkan hasil analisis regresi seperti tertera pada tabel 4.7 diperoleh persamaan model regresi yaitu:

$$\text{Periode menahan saham} = -170.611 + 5.880 \text{ NP} - 0.003 \text{ LPS}$$

b. Uji simultan (Uji F)

Pengujian hipotesis yang menyatakan ada pengaruh secara simultan variabel nilai pasar dan laba per lembar saham terhadap periode menahan saham, dapat dilihat dari hasil uji F. Kriteria

pengujiannya apabila nilai p value < 0.05 , dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak. Hasil uji F dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 4.8
ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2269.547	2	1134.773	5.280	.007 ^a
	Residual	13968.573	65	214.901		
	Total	16238.120	67			

a. Predictors: (Constant), In_LabaPerSaham, In_NilaiPasar

b. Dependent Variable: Periode Menahan Saham

Sumber: Data diolah

Hasil uji F pada tabel 4.8 diperoleh F_{hitung} sebesar $5.280 > F_{tabel}$ 3.14, dengan nilai p value $0.007 < 0.05$, sehingga H_a diterima, yang berarti ada pengaruh secara simultan nilai pasar dan laba per lembar saham terhadap periode menahan saham yang signifikan dan model regresi dapat digunakan.

c. Uji Parsial (Uji t)

Pengujian hipotesis yang menyatakan ada pengaruh secara parsial nilai pasar dan laba per lembar saham terhadap periode menahan saham dapat dilihat dari hasil uji t. Kriteria pengujian apabila nilai p value < 0.05 , dapat disimpulkan bahwa H_a diterima. Hasil uji t dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 4.9
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-170.611	59.674		-2.859	.006		
	In_NilaiPasar	5.880	1.900	.360	3.095	.003	.976	1.024
	In_LabaPerSaham	-.003	.002	-.169	-1.455	.151	.976	1.024

a. Dependent Variable: Periode Menahan Saham

Sumber: Data diolah

Kedua variabel independen baik nilai pasar dan laba per lembar saham yaitu nilai pasar memiliki koefisien arah positif dan laba per lembar saham memiliki koefisien arah negatif. Hasil pengujian pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen sebagai berikut:

1) Hasil Pengujian Hipotesis

a) Pengaruh nilai pasar dan laba per saham terhadap lama periode menahan saham

Berdasarkan hasil pengujian secara simultan pengaruh nilai pasar dan laba per lembar saham terhadap periode menahan saham dengan menggunakan program SPSS diperoleh F_{hitung} sebesar $5.280 > F_{tabel}$ 3.14, dengan nilai p value $0.007 < 0.05$, sehingga H_a diterima. Hal ini menunjukkan variabel nilai pasar dan laba per lembar saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap lama periode menahan saham diterima dan model regresi dapat digunakan.

b) Pengaruh nilai pasar terhadap periode menahan saham

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial pengaruh nilai pasar terhadap periode menahan saham dengan menggunakan

program SPSS diperoleh t_{hitung} sebesar $3.095 > t_{tabel}$ 1.997 dengan nilai p value $0.003 < 0.05$. Hal ini menunjukkan bahwa dengan meningkatnya nilai pasar diikuti dengan meningkatnya periode menahan saham pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*. Dari hasil penelitian ini telah membuktikan bahwa hipotesis pertama yang menyatakan variabel nilai pasar berpengaruh positif dan signifikan terhadap lama periode menahan saham diterima.

- c) Pengaruh laba per lembar saham terhadap periode menahan saham

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial pengaruh laba per lembar saham terhadap periode menahan saham dengan menggunakan program SPSS diperoleh t_{hitung} sebesar $-1.455 < t_{tabel}$ 1.997, dengan nilai p value $0.151 > 0.05$. Hal ini menunjukkan bahwa dengan meningkatnya laba per lembar saham tidak diikuti dengan meningkatnya periode menahan saham pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*. Dari hasil penelitian ini telah membuktikan bahwa hipotesis kedua yang menyatakan variabel laba per lembar saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap lama periode menahan saham ditolak.

d. Uji Determinasi

Koefisien determinasi merupakan suatu alat yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Besarnya koefisien determinasi berkisar antara 0 sampai dengan 1, semakin mendekati nol besarnya koefisien determinasi suatu persamaan regresi, maka semakin kecil pengaruh semua variabel bebas terhadap variabel terikat. Sebaliknya semakin besar koefisien determinasi mendekati angka 1, maka semakin besar pula pengaruh semua variabel bebas terhadap variabel terikat. Hasil perhitungan koefisien determinasi atas penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 4.10
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.374 ^a	.140	.113	14.65951

a. Predictors: (Constant), In_LabaPerSaham, In_NilaiPasar

b. Dependent Variable: Periode Menahan Saham

Sumber: Data diolah

Berdasarkan hasil perhitungan uji determinasi pada tabel 4.10, besarnya koefisien determinasi atau *Adjusted R²* adalah 0.113 hal ini berarti 11.3% variasi periode menahan saham dapat dijelaskan oleh variasi dari dua variabel yang berpengaruh terhadap periode menahan saham. Sedangkan sisanya (100% - 11.3% = 88.7%) dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model persamaan tersebut di atas.

C. Pembahasan Hipotesis

1. Pengaruh secara simultan

Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa dari dua variabel yaitu nilai pasar dan laba per lembar saham dari hasil uji F diperoleh $F_{hitung} 5.280 > F_{tabel} 3,14$, dengan p value sebesar $0.007 < 0.05$, sehingga hasilnya H_0 ditolak dan menerima H_a yang berarti ada pengaruh secara simultan nilai pasar dan laba per lembar saham terhadap periode menahan saham yang signifikan dan berdasarkan hasil analisis regresi diperoleh *Adjusted R²* 11.3% yang berarti bahwa kontribusi nilai pasar dan laba per lembar saham secara simultan berpengaruh terhadap periode menahan saham. Namun secara parsial ternyata hanya laba per lembar saham yang tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap periode menahan saham, sedangkan nilai pasar berpengaruh positif dan signifikan terhadap periode menahan saham.

2. Pengaruh Secara Parsial

a. Pengaruh nilai pasar terhadap periode menahan saham

Nilai pasar (*market value*) adalah harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar. Nilai pasar menunjukkan ukuran perusahaan atau merupakan nilai sebenarnya dari aktiva perusahaan yang direfleksikan di pasar. Semakin besar nilai pasar suatu saham berarti semakin besar perusahaan ditinjau dari ukuran perusahaannya.

Menurut Atkin dan Dyl yang dikutip dari Jonathan m Karhoff, nilai pasar (*market value*) ini merupakan harga jual antara investor satu

dengan investor lain. Semakin besar nilai pasar suatu perusahaan, maka semakin lama pula investor menahan sahamnya, karena investor masih menganggap bahwa perusahaan besar biasanya lebih stabil keuangannya, risikonya lebih kecil dan mampu menghasilkan laporan dan informasi keuangan.

Perubahan nilai pasar sangat dipengaruhi oleh perubahan harga saham. Perubahan harga saham diakibatkan oleh adanya informasi-informasi yang terjadi di pasar modal. Informasi nilai pasar dapat mempengaruhi investor dalam menentukan lamanya menahan saham yang dimilikinya. Oleh karena itu, perusahaan harus mampu menjaga stabilitas kinerjanya agar mampu meningkatkan nilai saham perusahaan. Semakin tinggi nilai pasar maka semakin lama investor menahan saham yang dimilikinya.

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial pengaruh nilai pasar terhadap periode menahan saham dengan menggunakan program SPSS diperoleh t_{hitung} sebesar $3.095 > t_{tabel} 1.997$ dengan nilai p value $0.003 < 0.05$. Hal ini menunjukkan bahwa dengan meningkatnya nilai pasar diikuti dengan meningkatnya periode menahan saham pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*. Dari hasil penelitian ini telah membuktikan bahwa hipotesis pertama yang menyatakan variabel nilai pasar berpengaruh positif dan signifikan terhadap lama periode menahan saham diterima.

Investor akan menahan lebih lama saham-saham perusahaan yang lebih besar karena perusahaan besar memiliki lebih banyak analis yang berkompeten sehingga akan menghasilkan informasi yang dapat mengurangi keragaman ekspektasi antar investor. Perusahaan besar memiliki tingkat keamanan yang lebih tinggi bagi investor dibandingkan dengan perusahaan kecil sehingga investor akan menahan sahamnya lebih lama.

Hal ini didukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Subali dan Diana Zuhroh, Maria Natalia, Agus Riyanto dan Y.B. Sigit Hutomo dan Rosalia Ainun Niha yang menyimpulkan bahwa nilai pasar mempengaruhi periode menahan saham.

b. Pengaruh laba per lembar saham terhadap periode menahan saham

Dalam menanamkan modalnya investor mengharapkan manfaat yang akan dihasilkan dalam bentuk laba per saham. Sedangkan jumlah laba per saham yang didistribusikan kepada para investor tergantung pada kebijakan perusahaan dalam hal pembayaran dividen dan *capital gain*. Laba per saham merupakan salah satu rasio profitabilitas yang menunjukkan tingkat kesejahteraan perusahaan. Tinggi laba per saham yang dibagikan kepada para investor menandakan bahwa perusahaan mampu memberikan tingkat kesejahteraan yang baik kepada pemegang saham, sedangkan rendahnya laba per saham yang dibagikan menandakan bahwa perusahaan tersebut gagal memberikan kemanfaatan sebagaimana diharapkan oleh pemegang saham.

Laba per saham menunjukkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan kinerjanya. Peningkatan laba per saham menunjukkan bahwa perusahaan memiliki tingkat kinerja yang baik. Dengan kinerja yang baik, perusahaan diharapkan mampu meningkatkan kesejahteraan bagi investor.

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial pengaruh laba per lembar saham terhadap periode menahan saham dengan menggunakan program SPSS diperoleh t_{hitung} sebesar $-1.455 < t_{tabel} 1.997$, dengan nilai p value $0.151 > 0.05$. Hal ini menunjukkan bahwa dengan meningkatnya laba per lembar saham tidak diikuti dengan meningkatnya periode menahan saham pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*. Dari hasil penelitian ini telah membuktikan bahwa hipotesis kedua yang menyatakan variabel laba per lembar saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap lama periode menahan saham ditolak.

Laba per saham dalam penelitian ini merupakan variabel independen yang tidak berpengaruh positif dan signifikan, dimungkinkan karena kurang baiknya kinerja perusahaan sehingga tidak dapat menghasilkan laba per saham yang tinggi. Rendahnya laba per saham perusahaan menandakan bahwa perusahaan belum mampu meningkatkan kesejahteraan yang diharapkan para pemegang saham. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak dapat memberikan kabar baik melalui informasi laba per saham sehingga pemegang saham cenderung memperpendek lama kepemilikan sahamnya. Selain itu dimungkinkan

munculnya masalah asimetri informasi ini membuat investor secara rata-rata memberikan penilaian yang lebih rendah terhadap suatu saham perusahaan, kecenderungan ini di dalam bahasa teori *signal* disebut *pooling equilibrium*, karena kualitas perusahaan bagus dan perusahaan kualitas jelek dimasukkan dalam (*pool*) penilaian yang sama, dan dimungkinkan juga jenis investasi yang banyak diminati investor pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* umumnya adalah investasi jangka pendek sehingga investor kurang tertarik pada investasi yang bersifat jangka panjang.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Maria Natalia yang menyatakan bahwa laba per saham tidak mempengaruhi periode menahan saham dan tidak mendukung penelitian Agus Riyanto dan Y.B. Sigit Hutomo yang menemukan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan laba per saham terhadap periode menahan saham.

D. Analisis kesesuaian nilai pasar dan laba per saham terhadap periode menahan saham dengan konsep Metwally dan Keynes dalam perspektif ekonomi Islam

Setelah dilakukan beberapa tahapan uji statistik terkait pengaruh nilai pasar dan laba per saham terhadap periode menahan saham sehingga pada akhirnya diperoleh hasilnya yaitu yang *pertama*, berdasarkan hasil pengujian secara parsial bahwa ada pengaruh positif dan signifikan nilai pasar terhadap periode menahan saham. Dengan meningkatnya nilai pasar diikuti dengan meningkatnya periode menahan saham. *Kedua*, berdasarkan hasil pengujian secara parsial bahwa tidak ada pengaruh positif dan signifikan laba per saham

terhadap periode menahan saham. Dengan meningkatnya laba per saham tidak diikuti dengan meningkatnya periode menahan saham.

Perubahan nilai pasar sangat dipengaruhi oleh perubahan harga saham, perubahan harga saham diakibatkan oleh adanya informasi-informasi yang terjadi di pasar modal. Informasi nilai pasar dapat mempengaruhi investor dalam menentukan lamanya menahan saham yang dimilikinya. Oleh karena itu perusahaan harus mampu menjaga stabilitas kinerjanya agar mampu meningkatkan nilai saham perusahaan. Semakin tinggi nilai pasar maka semakin lama investor menahan saham yang dimilikinya.

Laba per saham menunjukkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan kinerjanya. Peningkatan laba per saham menunjukkan bahwa perusahaan memiliki tingkat kinerja yang baik. Dengan kinerja yang baik, perusahaan diharapkan mampu meningkatkan kesejahteraan bagi investor. Hasil penelitian yang tidak signifikan dimungkinkan karena kurang baiknya kinerja perusahaan sehingga tidak dapat menghasilkan laba per saham yang tinggi yang dicerminkan dalam laporan keuangan perusahaan yang dapat mencerminkan *return* perusahaan tahun berjalan. Selain itu, opini dari publik juga dapat mempengaruhi lamanya seorang investor menahan sejumlah dananya dalam suatu perusahaan tertentu. Rendahnya laba per saham perusahaan menandakan bahwa perusahaan belum mampu meningkatkan kesejahteraan yang diharapkan para pemegang saham. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak dapat memberikan kabar baik melalui informasi laba

per saham, sehingga pemegang saham cenderung memperpendek lama kepemilikan sahamnya.

Pemahaman tentang bagaimana suatu sinyal sangat penting dan bermanfaat, sementara sinyal yang lain tidak berguna. Teori sinyal mencermati bagaimana sinyal berkaitan dengan kualitas yang dicerminkan didalamnya dan elemen-elemen apa saja dari sinyal atau komunikasi sekitarnya yang membuat sinyal tersebut tetap meyakinkan dan menarik, sehingga informasi yang diberikan oleh perusahaan yang memberikan sinyal positif akan menarik investor untuk menahan lebih lama saham yang dimilikinya. Sehingga tidak ada pengaruh positif dan signifikan laba per saham terhadap periode menahan saham. Dengan meningkatnya laba per saham tidak diikuti dengan meningkatnya periode menahan saham, sehingga dapat disimpulkan hal ini lebih cenderung menggunakan konsep mekanisme perdagangan saham syariah di Indonesia yang mana belum ada ketetapan terhadap minimum periode menahan saham, bahkan boleh dijual dalam kurun satu hari (hari yang sama setelah terjadi match).

Namun faktanya pasar modal yang tidak menerapkan nilai-nilai syariah masih memiliki banyak kelemahan diantaranya praktek-praktek spekulasi yang mengakibatkan fluktuasi harga saham yang tidak ada keterkaitan dengan keadaan atau kegiatan ekonomi.

Menahan periode saham dalam pasar modal syariah diharuskan untuk mencegah adanya spekulasi, sedangkan yang menjadi perbedaan dasar antara pasar barang dan pasar uang yaitu pasar barang tidak mengenal dan dilarang

menahan barang karena akan menimbulkan kelangkaan terhadap masyarakat yang membutuhkan barang tersebut dan keuntungan yang diperolehnya dilarang dalam Islam, sedangkan dalam pasar modal menahan saham sangat diajurkan karena untuk menghindari terjadinya spekulasi. Unsur spekulasi yang tinggi, seperti istilah “menggoreng saham” dan cara-cara yang mengiringi hal itu seperti menyebarkan rumor agar harga bias naik atau turun dan berbagai aksi tipudaya/rekayasa lainnya, menjadikan kegiatan mengejar *capital gain* di pasar modal dalam hukum Islam bisa haram karena mengandung unsur perjudian/*gambling*/spekulasi. Disisi lain marak pula kegiatan menimbun barang karena hendak memperoleh keuntungan di kemudian hari. *Maysir* disebutkan juga dengan perjudian yaitu perjanjian dimana salah satu pihak akan membayar uang atau pengganti lain yang bernilai harta jika terjadi suatu peristiwa, dimana mereka hanya menebak dan felling tanpa adanya penilaian dan analisis terhadap keadaan suatu hal tersebut, dalam *maysir* ini ada pihak yang diuntungkan dan ada pihak yang dirugikan. Dan kaitannya juga dalam jual beli barang dimana kriteria syarat yang ditetapkan dalam syariah seperti wujud barang ada dan sesuai dengan keadaan, dalam hal ini kualitas dan kuantitas, harga yang sesuai terhadap kualitas dan kuantitas barang tanpa adanya rekayasa dan kebohongan, dalam penelitian ini yaitu transaksi jual-beli saham.

Pada Bursa Efek Indonesia sebagaimana yang sudah dijelaskan pada bab sebelumnya bahwa aturan *minimum holding period* tidak ada, namun mengenai kapan bolehnya saham ditransaksikan kembali terdapat pada surat keputusan

PT Bursa Efek Indonesia No. Kep-00399/BEI/11-2012 (diberlakukan 2 Januari 2013) mengenai “ketentuan umum” dengan istilah *continuous* untuk pasar modal konvensional mengacu pula pada JATS sementara untuk yang SOTS tetap mengacu pada aturan tersebut (sebagaimana JATS), namun ada tambahan aturan sebagaimana tertuang dalam fatwa DSN-MUI mengenai efek syariah diantaranya : fatwa DSN-MUI Nomor 40/DSN-MUI/X/2003; fatwa DSN MUI No. 80/DSN-MUI/III/2011.

Konsep yang diusulkan Metwally dan Keynes ini tidak ada dalam aturan perdagangan saham di Bursa Efek syariah Indonesia. Jika para investor menahan saham sampai 3 bulan (*minimum holding period*) dari konsepnya yang diajukan Metwally, tentunya obsesi spekulasi untuk mendapatkan *gain* tanpa ada kaitan langsung dengan kinerja ekonomi perusahaan secara langsung akan terhindarkan dikarenakan harus menunggu sampai 3 bulan sampai ada keputusan harga saham tertinggi (HTS) yang didasarkan pada kinerja ekonomi perusahaan.

Adapun jika seorang investor mengharapkan likuiditas karena faktor-faktor lain seperti perubahan portofolio dan likuiditas tetap dapat dilakukan sebelum ada penetapan harga saham tertinggi pada 3 bulan berikutnya dengan ketentuan penawarannya harga sahamnya harus dibawah harga HTS. Dengan pola ini investor yang terdesak membutuhkan uang sehingga ingin menjual sahamnya dapat terlaksana dan fungsi pasar modal/bursa efek pun sebagaimana mediasi individu-individu mendapatkan likuiditas dapat terlaksana, namun

yang membedakan tentunya saham akan terus berdasarkan kinerja perusahaan yang tercermin dalam saham.

Pada akhirnya investor akan menyadari jika menjual sebelum penetapan HTS pasti dijual harga HTS sehingga memungkinkan investor menunggu adanya informasi penetapan HTS berikutnya sebagai analisis terhadap portofolionya baru memutuskan menjual untuk mendapatkan *capital gain* jika kinerjanya bertambah bagus atau menahannya lebih lama lagi yang didasarkan pada analisis bahwa kinerja perusahaan ada peningkatan. hal ini akan membuat investor lebih memilih saham berdasarkan kinerja perusahaan sehingga memenuhi Kriteria investor yang dikemukakan oleh J.M Keynes bahkan dapat membuat jauh diatas kinerja perusahaan yang sahamnya dibeli. Terlebih lagi pada Bursa Efek Indonesia mengacu pada fraksi harga saham yang memungkinkan pemegang saham mendapatkan keuntungan (*capital gain*) dengan penjualan kembali.

Hal tersebut seperti apa yang dipaparkan Keynes bahwa pergeseran dari permintaan dan penawaran akibat dari pembentukan harapan di masa yang akan datang. Dan pembentukan harapan adalah mungkin bahwa harapan tentang harga di masa yang akan datang, akan berubah cepat yang akan meningkat ke perbedaan antara harga saham dan kinerja ekonomi perusahaan tersebut.

Jika demikian, tentunya perputaran harga saham dapat lebih buruk dengan praktek yang tak diinginkan di bursa saham, bahkan harga saham di pasar tidak akan sesuai lagi dengan kinerja ekonomi perusahaan. Dan jika salah satu

terjadi, baik karena faktor-faktor yang mempengaruhi pengharapan dengan menyebarkan informasi yang salah dan tak lengkap, membatasi penerbitan saham-saham baru, dan adanya kegiatan menciptakan pasar palsu dengan penjualan pendek (*selling short*). Pernyataan ini menurut apa yang dikemukakan Keynes dapat membuat perusahaan seperti busa dalam pusaran spekulasi dan merupakan perbuatan yang salah.

Selain itu, investasi terhindar dari unsur-unsur judi (*maysir*). Jika mengacu pada apa yang disampaikan sebelumnya dari pernyataan Jhon Maynard Keynes, Ben Graham dan Warren Buffet bahwa sebagaimana yang sudah dijelaskan bahwa spekulasi terobsesi menerka harga masa depan sementara investor berfokus pada asset yang mendasari, dengan mengetahui bahwa harga masa depan terikat erat dengan kinerja ekonomi asset itu. Dan jika mereka benar menurut Robert G. Hagstrom bahwa kebanyakan aktivitas yang mendominasi pasar keuangan saat ini adalah spekulasi dan bukan investasi.

Jika meninjau sistem operasi bursa efek (JATS dan SOTS) memiliki kemiripan dalam operasinya, dimana pergeseran permintaan dan penawaran akan berubah sesuai aktivitas jual beli investornya dengan pengharapan ada perubahan harga positif hingga memperoleh *gain* dalam investasi *short term* (kategori perilaku spekulasi) sesuai perubahan harga pada aturan fraksi saham.

Menurut penulis bahwa serupa, semisal, meragukan adalah *syubhat* tentunya harus ada pembeda, meskipun dari hal lain seperti yang sudah dijelaskan sebelumnya memiliki perbedaan antara JATS dan SOTS. Namun

keduanya masih bercampur dalam mekanisme perdagangannya termasuk di dalamnya mengenai operasi bursa efeknya.

Oleh karena itu, ketentuan *minimum holding period* yaitu 3 bulan menjadi penting sebagai pembeda, termasuk operasi bursa efek Islam. *Minimum holding period* sebagai upaya menambah lama investasi investor dari *short term* menjadi sedikit *long term* sampai ada penetapan harga saham berdasarkan kinerja perusahaan berikutnya sehingga dengan aturan menahan paling minimal ini, akan memaksa investor memutuskan membeli sahamnya berdasarkan kinerja usahanya sebagai antisipasi kehilangan dana yang dimiliki, tidak hanya pada obsesi menerka harga saham masa depan (spekulasi). Terlebih lagi jika regulator membuat ketentuan adanya harga saham tertinggi (HST) dan menetapkan perbedaan antara bursa efek Non Islam dan bursa efek Islam.

Kesamaan yang lain yang perlu dijadikan perhatian bahwa pada JATS dan SOTS bahwa keduanya memiliki kesamaan, dimana sahnya transaksi adalah ketika terjadinya kesepakatan pada harga serta jenis volume tertentu antara penawaran jual dan permintaan beli (*matched*). Maka sah/boleh ditransaksikan kembali (dijual untuk memperoleh *capital gain*). Jika mengacu pada apa yang disampaikan oleh Robert G. Hargstrom bahwa investor tanpa diketahui menganut kebiasaan spekulatif. Ini berarti bahwa boleh menjual kembali saham setelah sah dalam arti penjualannya dalam kurun satu hari, memungkinkan membuat investor menganut kebiasaan spekulatif untuk memperoleh *capital gain* dalam sehari dengan berulang kali. Dengan adanya *minimum holding period* yang diusulkan Metwally yaitu selama 3 bulan akan

membuat pengaruh yang berbeda tentunya. Hal ini tergantung pada persepsi investornya apakah baik, ataukah buruk terhadap usulan tersebut mengingat bahwa usulan tersebut belum diterapkan dalam aturan perdagangan saham di Indonesia. Namun demikian tetap dapat dilakukan asalkan berkarakter investor dengan orientasi menahan sahamnya *long term* bukan *short term* dengan orientasi *capital gain* semata.

Jika yang menganut investasi fokus dari konsepnya Keynes, tentunya akan berbeda dengan mereka yang mengambil portofolio untuk meminimalisir dengan strategi diversifikasi "*don't put egg in one basket*", namun dalam kesempatan ini tidak begitu dipaparkan karena bukan substansi dalam penelitian. Meskipun apa yang terjadi setelah investor memutuskan menjual saham dengan menahan paling minimal 3 bulan akan berdampak kecenderungannya dengan investasi secara fokus dengan memilih saham-saham berkinerja baik yang mungkin tidak banyak perusahaan masuk dalam kriteria strateginya, dikarenakan akan meyakinkan diri setelah menetapkan saham terbaik berinvestasi cenderung *long term* bahkan bisa melebihi *minimum holding period* yang diusulkan oleh Metwally, yaitu konsep Keynes berinvestasi fokus setidaknya 5 tahun.

Dengan demikian, maka penetapan *minimum holding period* dan ketetapan adanya HST yang akan membuat keputusan para investor memutuskan berdasarkan kinerja langsung perusahaan yang dijadikan portofolionya, tentunya akan membentuk karakter investor yang bukan spekulatif.

Dengan memilih beberapa perusahaan luar biasa yang telah mencapai keuntungan di atas rata-rata di masa lalu dan yang diyakini memiliki probabilitas tinggi melanjutkan kinerja kuat masa lalu mereka hingga masa depan investor akan menahan lebih lama saham-saham perusahaan tersebut. Sehingga akan menghasilkan informasi yang dapat mengurangi keragaman ekspektasi antar investor. Perusahaan besar serta menghasilkan kinerja ekonomi yang bagus memiliki tingkat keamanan yang lebih tinggi bagi investor dibandingkan dengan perusahaan kecil sehingga investor akan menahan sahamnya lebih lama, sehingga dengan konsep yang telah diusulkan oleh Metwally tentang *minimum holding period*, diperlukan sebagai aturan main yang mencegah investor melakukan transaksi saham yang melanggar prinsip-prinsip syariah. Dengan adanya aturan ini, saham tidak diperjualbelikan setiap saat sehingga meredam mencari keuntungan dari pergerakan harga saham semata. menurut M.M. Metwally setidaknya *minimum holding period* seorang investor tidak mencairkan sahamnya dalam jangka waktu tiga bulan. Mungkin saja setelah investor memutuskan dengan menahan sahamnya paling minimal 3 bulan akan berdampak kecenderungannya dengan investasi secara fokus dengan memilih saham-saham berkinerja baik yang mungkin tidak banyak perusahaan masuk dalam kriteria strateginya, dikarenakan akan meyakinkan diri setelah menetapkan saham terbaik berinvestasi cenderung *long term* bahkan bias melebihi *minimum holding period* yang diusulkan oleh Metwally, yaitu konsep Keynes berinvestasi fokus setidaknya minimal 5 tahun.

Dalam penelitian ini, pada saham JII memiliki *holding period* tertinggi yaitu sebesar 81 hari, dengan rata-rata 12.40 hari, menurut Metwally seorang pakar ekonomi islam, dalam konsepnya penetapan minimum *holding period* setidaknya tiga bulan, karena pada kenyataannya penjualan saham menimbulkan kemungkinan *gharar*, dari hasil penelitian ini tergambar perilaku investor dalam berinvestasi pada saham syariah masih cenderung spekulatif, karena belum diterapkan minimum periode menahan saham dalam pasar modal syariah di Indonesia sehingga masih kembali pada persepsi investor individu terhadap pemakaian dari konsep yang diusulkan Metwally dan Keynes tentang minimum periode menahan saham, terlihat dari hasil statistik deskriptif yang memiliki nilai minimum sebesar satu hari atau sama dengan 24 jam masa *holding periodnya* dan terkait usulan konsep dari Metwally dan Keynes masih belum diterapkan dalam bursa efek syariah. Hal ini menunjukkan bahwa para investor dalam saham syariah masih terdapat *blind speculation*, dimana mereka berinvestasi dengan memanfaatkan ketidakpastian hanya untuk keuntungan jangka pendek.

Holding period dalam islam sangat dianjurkan, karena dengan adanya *holding period* maka akan meminimalisir terjadinya spekulasi dalam perdagangan saham, spekulasi ini tidak diperbolehkan bukan karena ketidakpastiannya akan tetapi karena cara penggunaan ketidakpastian tersebut untuk memperoleh keuntungan semata. Spekulasi adalah *game of chance* karena ditenggarai memiliki motif memanfaatkan ketidakpastian untuk keuntungan jangka pendek, dengan karakter tersebut seorang spekulan yang

terjun di pasar perdana dengan motivasi mendapatkan *capital gain* semata-mata., dan kembali melepas sahamnya di pasar sekunder, sehingga dengan adanya minimum periode menahan saham maka diharapkan akan meredam spekulasi dari para pemain tersebut.

Demikian juga yang terjadi dalam transaksi spekulasi dan judi, mereka bahkan memperoleh keuntungan tanpa memberikan kontribusi riil dalam perekonomian, bahkan menciptakan penyakit sosial dan merusak tatanan sosio-ekonomi. Pengharaman dan kecaman terhadap praktek spekulasi dan perjudian telah secara tegas ditetapkan dalam Q.S. al-Maidah: 90.

يَتَأْتِيهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا إِنَّمَا الْخَمْرُ وَالْمَيْسِرُ وَالْأَنْصَابُ وَالْأَزْلَامُ رِجْسٌ مِّنْ عَمَلٍ
الشَّيْطَانِ فَأَجْتَنِبُوهُ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ ﴿٩٠﴾

Artinya: “Hai orang-orang yang beriman, Sesungguhnya (meminum) khamar, berjudi, (berkorban untuk) berhala, mengundi nasib dengan panah[434], adalah Termasuk perbuatan syaitan. Maka jauhilah perbuatan-perbuatan itu agar kamu mendapat keberuntungan”. (QS. Al-Maidah (5) :90)

Kemudian adanya fatwa-fatwa ulama kontemporer tentang jual beli saham memperkuat landasan akan bolehnya jual-beli saham. Untuk di Indonesia, fatwa Dewan Syariah Nasional Indonesia No: 40/DSN-MUI/X/2003 juga telah memutuskan akan bolehnya jual-beli saham. Terkait saham-saham yang dapat dibeli investor terdapat dalam *Jakarta Islamic Index* yang dilakukan evaluasi setiap enam bulan sekali yaitu Desember – Mei dan Juni – November yang jumlah emitennya adalah 30 emiten.

Bisnis adalah keberanian mengambil risiko, sebab risiko selalu terdapat dalam aktifitas ekonomi. Dilema ini bahkan telah melahirkan semacam kaidah umum bisnis; *no risk no return*. Dengan demikian, persoalan mendasar yang akan dihadapi dalam upaya mewujudkan *Islamic ethical investment* adalah spekulasi terhadap risiko.

Maka dari itu pentingnya memasukan etika dalam investasi Islam, yaitu *Islamic Ethical Investment* merupakan bagian dari investasi yang mempertimbangkan nilai-nilai etika dan agama. Sebagaimana *ethical investment*, investasi ini ditunjukkan untuk memenuhi kebutuhan kelompok investor yang menginginkan memperoleh pendapatan investasi dari sumber dan cara yang bersih yang dapat dipertanggungjawabkan secara religious. Dengan demikian, pemenuhan nilai-nilai syariah menjadi tujuan utama.

Dalam kajian fiqh mu'amalah, istilah yang digunakan untuk menyebut ketidakpastian adalah *gharar* dan *tadlis*. Seperti halnya *uncertainty* dan *risk*, penggunaan kedua kata ini juga seringkali dipertukarkan, namun sesungguhnya ada perbedaan mendasar. Keduanya sama-sama dikaitkan dengan kurangnya pengetahuan atau informasi. Dalam *gharar* kurangnya informasi atau pengetahuan ini dialami oleh kedua pihak yang berakad, sedangkan dalam *tadlis* hanya dialami oleh satu pihak, harus diakui bahwa unsur ketidakpastian hampir tidak mungkin diprediksi. Namun sebagaimana dikemukakan sebelumnya, disebut sebagai ketidakpastian. Jenis risiko inilah yang dimaksud sebagai *gharar*. Sedangkan risiko dalam pasar investasi adalah jenis risiko yang dapat diprediksi.

Investor berbeda dengan kreditor dan spekulasi atau *gambler*, perbedaan mendasar antara investasi dengan lainnya bukan pada bentuknya namun terletak pada “spirit” yang menjiwainya. Para investor membeli sekuritas dengan tujuan untuk berpartisipasi langsung dalam kegiatan bisnis, dengan demikian mereka berperan langsung dalam kegiatan bisnis dan juga menghadapi kemungkinan merugi (risiko). Sedangkan dalam transaksi kredit, seorang meminjamkan dananya, dan kemudian akan mendapatkan pengembalian dana ditambah dengan bunga yang telah ditetapkan. Transaksi ini mengisyaratkan adanya perolehan keuntungan di atas kerja orang lain (pelaku sendiri tidak bekerja), sehingga dapat dikategorikan mengandung riba.

Demikian juga yang terjadi dalam transaksi spekulasi dan judi, mereka bahkan memperoleh keuntungan tanpa memberikan kontribusi riil dalam perekonomian, bahkan menciptakan penyakit sosial dan merusak tatanan sosio-ekonomi.

Dari konsep tentang *minimum holding period* di atas yang telah dipaparkan dari salah satunya menurut Metwally seorang pakar ekonomi Islam, sangat bagus untuk diterapkan mengingat bahayanya melakukan kegiatan spekulasi yang akan memperburuk keadaan perekonomian, dengan menerapkan minimum menahan saham bagi perusahaan tentunya harga saham yang terbentuk akan sesuai dengan kinerja langsung perekonomian perusahaan tersebut. kemudian selanjutnya akan terlihat hasil kegiatan dari perusahaan melalui laporan keuangan dan laba yang nantinya akan dibagikan dengan para pemegang saham.