



**PENGARUH *BID-ASK SPREAD*, *MARKET VALUE*,
VARIANCE RETURN DAN *DIVIDEND PAYOUT
RATIO* TERHADAP *HOLDING PERIOD* (STUDI
PADA PERUSAHAAN YANG TERCATAT DALAM
INDEKS LQ45 TAHUN 2014-2016)**

*INFLUENCE OF BID-ASK SPREAD, MARKET VALUE, VARIANCE
RETURN AND DIVIDEND PAYOUT RATIO TO HOLDING PERIOD
(STUDY ON COMPANY LISTED IN INDEX LQ45 YEAR 2014-2016)*

SKRIPSI

Oleh:
Windy Arenza Argeni
140810201049

**UNIVERSITAS JEMBER
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
2018**



**PENGARUH *BID-ASK SPREAD*, *MARKET VALUE*,
VARIANCE RETURN DAN *DIVIDEND PAYOUT*
RATIO TERHADAP *HOLDING PERIOD* (STUDI
PADA PERUSAHAAN YANG TERCATAT DALAM
INDEKS LQ45 TAHUN 2014-2016)**

*INFLUENCE OF BID-ASK SPREAD, MARKET VALUE, VARIANCE
RETURN AND DIVIDEND PAYOUT RATIO TO HOLDING PERIOD
(STUDY ON COMPANY LISTED IN INDEX LQ45 YEAR 2014-2016)*

SKRIPSI

Oleh:
Windy Arenza Argeni
140810201049

**UNIVERSITAS JEMBER
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
2018**



**PENGARUH *BID-ASK SPREAD*, *MARKET VALUE*,
VARIANCE RETURN DAN *DIVIDEND PAYOUT
RATIO* TERHADAP *HOLDING PERIOD* (STUDI
PADA PERUSAHAAN YANG TERCATAT DALAM
INDEKS LQ45 TAHUN 2014-2016)**

*INFLUENCE OF BID-ASK SPREAD, MARKET VALUE, VARIANCE
RETURN AND DIVIDEND PAYOUT RATIO TO HOLDING PERIOD
(STUDY ON COMPANY LISTED IN INDEX LQ45 YEAR 2014-2016)*

SKRIPSI

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi
pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember

Oleh:
Windy Arenza Argeni
140810201049

**UNIVERSITAS JEMBER
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
2018**

KEMENTERIAN RISET, TEKNOLOGI DAN PENDIDIKAN TINGGI
UNIVERSITAS JEMBER - FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Windy Arenza Argeni

NIM : 140810201049

Jurusan : Manajemen

Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Judul Skripsi : *PENGARUH BID-ASK SPREAD, MARKET VALUE, VARIANCE RETURN DAN DIVIDEND PAYOUT RATIO TERHADAP HOLDING PERIOD (STUDI PADA PERUSAHAAN YANG TERCATAT DALAM INDEKS LQ45 TAHUN 2014-2016)*

Menyatakan sesungguhnya bahwa skripsi yang saya buat ini benar-benar hasil karya saya sendiri, kecuali beberapa kutipan yang sudah saya sebutkan sumbernya, belum pernah diajukan pada institusi manapun dan bukan hasil jiplakan karya orang lain. Saya bertanggung jawab tentang kebenaran dari isi skripsi ini dan keabsahannya, sesuai dengan sikap ilmiah yang harus dijunjung tinggi.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya, tanpa adanya paksaan ataupun tekanan dari pihak manapun dan bersedia mendapat sanksi akademik jika ternyata dikemudian hari pernyataan yang saya buat ini tidak benar.

Jember, 12 Juli 2018

Yang Menyatakan,

Windy Arenza Argeni

NIM 140810201049

TANDA PERSETUJUAN

Judul Skripsi : *PENGARUH BID-ASK SPREAD, MARKET VALUE, VARIANCE RETURN, DAN DIVIDEND PAYOUT RATIO TERHADAP HOLDING PERIOD (STUDI PADA PERUSAHAAN YANG TERCATAT DALAM INDEKS LQ45 TAHUN 2014-2016)*

Nama Mahasiswa : Windy Arenza Argeni

NIM : 1408102010149

Jurusan : Manajemen

Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Disetujui tanggal : 07 Juni 2018

Dosen Pembimbing I

Dosen Pembimbing II

Dr. Elok Sri Utami, M.Si.

Dr. Novi Puspitasari, SE, M.M.

NIP. 196412281990022001

NIP. 198012062005012001

Mengetahui,

Ketua Program Studi S-1 Manajemen

Dr. Ika Barokah Suryaningsih, S.E., M.M

NIP. 197805252003122002

JUDUL SKRIPSI

**PENGARUH *BID-ASK SPREAD*, *MARKET VALUE*, *VARIANCE RETURN*,
DAN *DIVIDEND PAYOUT RATIO* TERHADAP *HOLDING PERIOD* (STUDI
PADA PERUSAHAAN YANG TERCATAT DALAM INDEKS LQ45
TAHUN 2014-2016)**

Yang disiapkan dan disusun oleh:

Nama Mahasiswa : Windy Arenza Argeni

NIM : 140810201049

Jurusan : Manajemen

Konsentrasi : Manajemen Keuangan

telah dipertahankan didepan panitia penguji pada tanggal:

12 Juli 2018

dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima sebagai kelengkapan memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember

SUSUNAN TIM PENGUJI

**Ketua : Prof. Tatang Ary Gumanti, M. : (.....)
Bus. Acc. Ph.D.**

NIP. 196611251991031002

Sekretaris : Dr. Sumani, M.Si. : (.....)

NIP. 196901142005011002

Anggota : Chairul Saleh, S.E., M.Si. : (.....)

NIP. 196903061999031001

Mengetahui/Menyetujui

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Jember

Dr. Muhammad Miqdad, S.E., M.M., Ak., CA

NIP. 197107271995121001

PERSEMBAHAN

Alhamdulillah, saya ucapkan puji syukur kehadirat Allah SWT yang Maha Pengasih lagi Maha Penyayang serta sholawat kepada Nabi Muhammad SAW. Skripsi ini saya persembahkan sebagai bentuk tanggung jawab, bakti, dan ungkapan terimakasih yang tidak terkira kepada:

1. Orang tua tercinta, Ibunda Suprihatin dan Bapak Edi Santoso yang telah mendoakan dan mencurahkan kasih sayang serta pengorbanan selama ini.
2. Guru-guru saya sejak duduk di taman kanak-kanak hingga sekolah menengah atas, beserta bapak dan ibu dosen selama saya menempuh perkuliahan di Universitas Jember.
3. Teman-teman semasa sekolah dan teman-teman seperjuangan Manajemen 2014.
4. Almamater yang saya banggakan UNIVERSITAS JEMBER

MOTTO

Maka sesungguhnya bersama kesulitan itu ada kemudahan. Sesungguhnya
bersama kesulitan ada kemudahan.

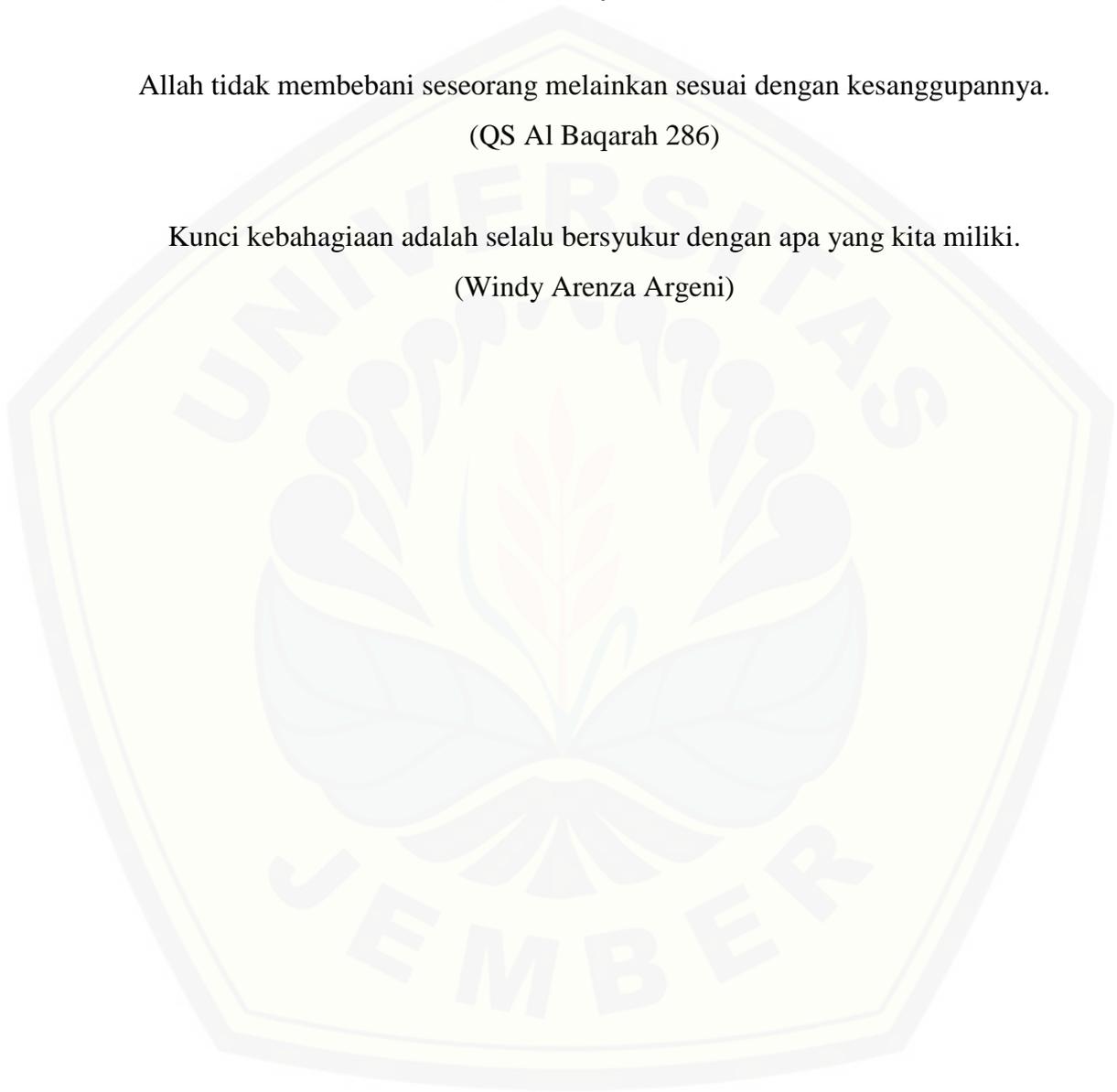
(QS Al Insyirah 5-6)

Allah tidak membebani seseorang melainkan sesuai dengan kesanggupannya.

(QS Al Baqarah 286)

Kunci kebahagiaan adalah selalu bersyukur dengan apa yang kita miliki.

(Windy Arenza Argeni)



RINGKASAN

Pengaruh *Bid-Ask Spread*, *Market Value*, *Variance Return*, *Dividend Payout Ratio* terhadap *Holding Period* (Studi pada Perusahaan yang Tercatat dalam Indeks LQ45 Tahun 2014-2016); Windy Arenza Argeni; 140810201049; 2018; 40 halaman; Jurusan Manajemen; Fakultas Ekonomi dan Bisnis; Universitas Jember.

Holding period merupakan rata-rata jangka waktu yang digunakan investor untuk menahan kepemilikan sahamnya. Sebelum berinvestasi saham, investor perlu memprediksikan prospek saham yang akan dibelinya. Jika investor memprediksikan saham yang dibelinya akan menghasilkan keuntungan maka investor akan menahan kepemilikan sahamnya lebih lama. Sebaliknya jika investor memprediksikan saham yang dibelinya akan mengalami penurunan, maka investor tersebut akan melepaskan kepemilikan sahamnya dikarenakan untuk meminimalisir risiko. Pertumbuhan pasar modal seperti sekarang ini menunjukkan bahwa investor semakin percaya untuk melakukan lebih banyak pembelian saham dan semakin lama menahan sahamnya. Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh faktor *bid-ask spread*, *market value*, *variance return*, *dividend payout ratio* terhadap *holding period* saham perusahaan LQ45 periode 2014-2016.

Penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif yaitu merupakan suatu variabel yang nilainya dinyatakan dalam angka-angka. Jenis penelitian ini adalah *explanatory research* yaitu menjelaskan hubungan variabel-variabel penelitian melalui hipotesis. Populasi penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar masuk anggota indeks LQ45 tahun 2014-2016. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Jumlah perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini ada 25 perusahaan. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan tahunan, data harga saham, data jumlah saham yang beredar, dan data volume perdagangan saham. Data-data tersebut dapat diperoleh dari website www.idx.co.id, www.yahoofinace.com, dan www.sahamok.com. Metode analisis data pada penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda dengan menggunakan SPSS.

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan dengan uji t menunjukkan bahwa *market value* dan *dividend payout ratio* berpengaruh terhadap *holding period*, variabel-variabel tersebut merupakan faktor-faktor yang memengaruhi investor menahan kepemilikan sahamnya pada perusahaan LQ45 periode 2014-2016. Sedangkan variabel *bid-ask spread* dan *variance return* tidak berpengaruh terhadap *holding period*, jadi *bid-ask spread* dan *variance return* bukan merupakan faktor yang memengaruhi investor dalam menahan kepemilikan saham LQ45 periode 2014-2016.

SUMMARY

Influence of Bid-Ask Spread, Market Value, Variance Return, and Dividend Payout Ratio to Holding Period (Study on Company Listed in Index LQ45 Year 2014-2016); Windy Arenza Argeni; 140810201049; 2018; 39 pages; Departement of Management Faculty of Economics and Business Jember University.

Holding period is the average period of time that investors use to hold their holdings. Before investing in stocks, investors need to predict the prospect of the stock to be bought. If investors are predicting the shares it buys will generate profits then investors will hold their stock holdings longer. If investors predict that the shares they buy will decrease, the investor will release the ownership of the shares due to minimize the risk. The current capital market growth shows that investors are increasingly believing to make more stock purchases and longer hold shares. The purpose of this research is to analyze the influence of bid-ask spread, market value, variance return, dividend payout ratio to holding period of LQ45 company's stock period 2014-2016.

This research uses quantitative research that is a variable whose value is expressed in numbers. This type of research is explanatory research that explains the relationship of research variables through hypothesis. The population of this study is a company registered in the LQ45 index members in 2014-2016. The sampling technique used in this research is purposive sampling. The number of companies sampled in this research is 25 companies. The type of data used is secondary data in the form of annual financial statements, stock price data, data on the number of shares outstanding, and stock trading volume data. The data can be obtained from the website www.idx.co.id, www.yahoofinace.com, and www.sahamok.com. Data analysis method in this research is multiple linear regression analysis using SPSS.

Based on research that has been done with t test shows that market value and dividend payout ratio influence to holding period, those variables are factors that influence investor hold its share ownership in company LQ45 period 2014-2016. While the bid-ask spread and variance return variables do not affect the holding period, so bid-ask spread and variance return is not a factor influencing investor to hold LQ45 share ownership period 2014-2016.

PRAKATA

Puji syukur alhamdulillah kehadiran Allah SWT atas rahmat, hidayah, dan karuniaNya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Sholawat dan salam semoga selalu tercurahkan kepada Nabi Muhammad SAW.

Skripsi ini berjudul “PENGARUH *BID-ASK SPREAD, MARKET VALUE, VARIANCE RETURN* DAN *DIVIDEND PAYOUT RATIO* TERHADAP *HOLDING PERIOD* (STUDI PADA PERUSAHAAN YANG TERCATAT DALAM INDEKS LQ45 TAHUN 2014-2016)”. Penyusunan skripsi ini digunakan untuk memenuhi salah satu syarat dalam menyelesaikan pendidikan Strata satu (S1) Ekonomi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.

Penulis mengucapkan terima kasih kepada seluruh pihak yang telah memberikan bimbingan, dukungan, dan arahan kepada penulis selama penyusunan skripsi ini, khususnya kepada:

1. Dr. Muhammad Miqdad, S.E., M.M., Ak. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember;
2. Dr. Handriyono, M.Si selaku Ketua Jurusan Manajemen Universitas Jember;
3. Dr. Ika Barokah Suryaningsih, S.E., M.M selaku Ketua Program Studi S1 Manajemen Universitas Jember;
4. Dr. Elok Sri Utami, M.Si. selaku Dosen Pembimbing Utama dan Dr. Novi Puspitasari, SE, M.M. selaku Dosen Pembimbing Anggota yang selalu memberikan ide, saran dan motivasi, serta meluangkan waktunya untuk membimbing saya selama proses penelitian dan penyusunan laporan skripsi ini;
5. Prof. Tatang Ary Gumanti, M.Buss., Acc.Ph.D., Dr.Sumani, M.Si., Chairul Saleh, S.E., M.Si. selaku Dosen Penguji yang telah memberikan saran dan kritikan yang bermanfaat untuk penyusunan skripsi ini;
6. Ibu Dr. Diana Sulianti K Tobing, S.E., M.Si., selaku dosen pembimbing akademik, serta seluruh Dosen dan Karyawan program studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember;

7. Ibu Suprihatin dan Bapak Edi Santoso, kedua orang tua saya tercinta yang selalu memberikan dukungan baik secara materi dan motivasi-motivasi yang begitu berharga. Terima kasih atas segala keikhlasan, dukungan, nasehat, kasih sayang, cinta dan doa yang tak terbatas. Semoga ayah dan ibu selalu sehat dan keluarga kita senantiasa dinaungi bahagia serta keberkahan;
8. Adik saya, Wiestly Madya Editatnala yang selalu menghibur dengan canda, tawa dan menjadi penyemangat saya;
9. Arief Rachman Hadi, yang selalu menghibur, menemani, memberikan dukungan dan selalu menyemangati saya dalam berbagai hal salah satunya dalam penyusunan skripsi ini;
10. Pahlawan tanpa tanda jasa (bapak/ibu guru dan Dosen) yang telah berjasa untuk pendidikan saya mulai dari tingkat dasar sampai dengan perkuliahan;
11. Dea, Prigel, Rahma, Ines, Mbak Sinta, dan seluruh saudara-saudara saya yang selalu memberikan semangat kepada saya;
12. Putri, Via, Rizza, Kokom, Ima, Ira, Ifani, Irma, Nurul, Selfi, Ayu, Lina, Yuyun, Pitri, Nia Eka, Andina, Riefa, dan seluruh teman seperjuangan dari jurusan 2014 yang tidak dapat saya sebutkan satu persatu, terima kasih atas kebersamaannya selama kuliah dan semangat yang senantiasa terlimpahkan untuk saya;
13. Rosdiana, Cindy, Ulfy, dan seluruh sahabat-sahabat saya yang selalu memberikan semangat kepada saya;
14. Seluruh pihak yang telah membantu memberikan semangat agar saya dapat menyelesaikan skripsi ini yang tidak dapat saya disebutkan satu persatu.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih belum sempurna, dan oleh sebab itu penulis mengharapkan kritik dan saran yang bersifat membangun. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat dan memberikan pengetahuan bagi pembacanya.

Jember, 12 Juli 2018

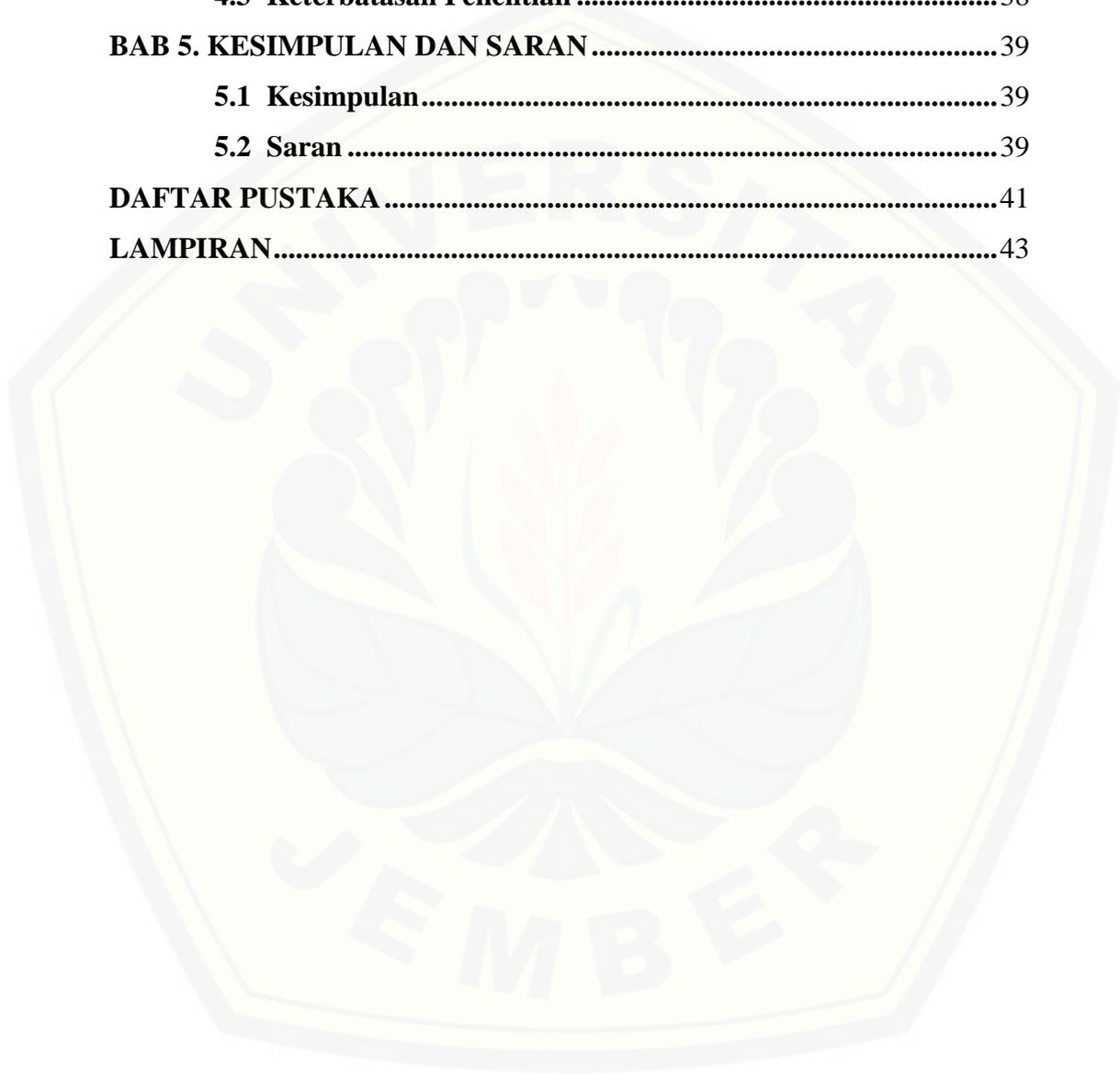
Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN SAMPUL.....	ii
HALAMAN PERNYATAAN.....	iii
HALAMAN PERSETUJUAN	iv
HALAMAN PENGESAHAN.....	v
HALAMAN PERSEMBAHAN	vi
MOTTO	vii
RINGKASAN	viii
SUMMARY	ix
PRAKATA.....	x
DAFTAR ISI.....	xii
DAFTAR TABEL	xv
DAFTAR GAMBAR.....	xvi
DAFTAR LAMPIRAN	xvii
BAB 1. PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah	4
1.3 Tujuan Penelitian.....	4
1.4 Manfaat Penelitian.....	4
BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA.....	5
2.1 Landasan Teori	5
2.1.1 Investasi	5
2.1.2 Saham.....	5
2.1.3 <i> Holding Period</i>	6
2.1.4 <i> Bid-Ask Spread</i>	7
2.1.5 <i> Market Value</i>	8
2.1.6 <i> Variance Return</i>	9
2.1.7 <i> Dividend Payout Ratio</i>	10

2.2 Penelitian Terdahulu	11
2.3 Kerangka Konseptual Penelitian.....	12
2.4 Pengembangan Hipotesis Penelitian	12
2.4.1 Pengaruh <i>Bid-Ask Spread</i> terhadap <i>Holding Period</i>	12
2.4.2 Pengaruh <i>Market Value</i> terhadap <i>Holding Period</i>	13
2.4.3 Pengaruh <i>Variance Return</i> terhadap <i>Holding Period</i> ...	14
2.4.4 Pengaruh <i>Dividend Payout Ratio</i> terhadap <i>Holding Period</i>	15
BAB 3. METODE PENELITIAN.....	16
3.1 Rancangan Penelitian	16
3.2 Populasi dan Sampel.....	16
3.3 Jenis dan Sumber Data.....	16
3.4 Identifikasi Variabel	17
3.4.1 Variabel Dependen (Y)	17
3.4.2 Variabel Independen (X).....	17
3.5 Definisi Operasional dan Skala Pengukuran Variabel	17
3.5.1 Variabel Dependen.....	17
3.5.2 Variabel Independen	17
3.6 Metode Analisis Data.....	20
3.6.1 Uji Normalitas Data	20
3.6.2 Analisis Regresi Linier Berganda	20
3.6.3 Uji Asumsi Klasik.....	21
3.6.4 Uji Hipotesis	23
3.7 Kerangka Pemecahan Masalah	25
BAB 4. HASIL DAN PEMBAHASAN	27
4.1 Hasil Penelitian	27
4.1.1 Gambaran Umum Sampel Penelitian	27
4.1.2 Deskripsi Statistik Variabel-Variabel Penelitian	28
4.1.3 Hasil Analisis Data.....	30
4.2 Pembahasan dari Hasil Penelitian.....	35
4.2.1 Pengaruh <i>Bid-Ask Spread</i> terhadap <i>Holding Period</i>	35

4.2.2	Pengaruh <i>Market Value</i> terhadap <i>Holding Period</i>	36
4.2.3	Pengaruh <i>Variance Return</i> terhadap <i>Holding Period</i> ...	36
4.2.4	Pengaruh <i>Dividend Payout Ratio</i> terhadap <i>Holding Period</i>	37
4.3	Keterbatasan Penelitian	38
BAB 5.	KESIMPULAN DAN SARAN	39
5.1	Kesimpulan	39
5.2	Saran	39
DAFTAR PUSTAKA	41
LAMPIRAN	43



DAFTAR TABEL

	Halaman
4.1 Proses Pemilihan Sampel Penelitian	27
4.2 Deskripsi Statistik Variabel-Variabel Penelitian.....	28
4.3 Hasil Uji Normalitas Data menggunakan Uji <i>Kolmogorov-Smirnov</i> .	30
4.4 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda.....	31
4.5 Hasil Uji Multikolinaritas	31
4.6 Hasil Uji Heteroskedastisitas	32
4.7 Hasil Perbaikan dengan Metode <i>Weighted Least Square</i>	32
4.8 Hasil Uji Autokorelasi.....	33
4.9 Hasil Uji Hipotesis (Uji t)	33

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
2.1 Kerangka Konseptual Penelitian	12
3.1 Kerangka Pemecahan Masalah	25



DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1 Ringkasan Penelitian Terdahulu	43
Lampiran 2 Data Variabel Penelitian	46
Lampiran 3 Data Sampel Penelitian.....	49
Lampiran 4 Deskripsi Statistik.....	50
Lampiran 5 Hasil Uji Normalitas Data menggunakan Uji <i>Kolmogorov-Smirnov</i>	51
Lampiran 6 Hasil Regresi Linier Berganda	52
Lampiran 7 Hasil Uji Multikolinieritas.....	53
Lampiran 8 Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	54
Lampiran 9 Hasil Perbaikan Model atas Heteroskedastisitas dengan Metode <i>Weighted Least Square (WLS)</i>	54
Lampiran 10 Hasil Uji Autokorelasi dengan <i>Durbin-Watson</i>	55
Lampiran 10 Hasil Uji Hipotesis	56

BAB 1. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Indeks harga saham gabungan (IHSG) Bursa Efek Indonesia menguat signifikan pada penutupan perdagangan saham pada tanggal 29 Desember 2014. IHSG menguat ke level 5.178,373. Hal ini mengalami kenaikan 21,15%, jika dibandingkan dengan penutupan perdagangan saham pada tahun 2013 yang berada pada level 4.274,177. Bahkan pada tanggal 8 September 2014, IHSG berhasil mencatat rekor indeks tertinggi sepanjang sejarah dengan ditutup pada level 5.246,489. Sejumlah saham yang masuk dalam anggota indeks LQ45 turut berperan dalam mengangkat saham pasar lokal karena saham tersebut adalah saham yang mempunyai likuiditas yang tinggi dan menyumbang nilai yang sangat berpengaruh bagi IHSG. Pertumbuhan pasar modal Indonesia ini menunjukkan bahwa investor semakin percaya terhadap perekonomian di Indonesia dan hal itu membuat investor semakin banyak melakukan pembelian saham atau semakin lama menahan kepemilikan sahamnya.

Rata-rata jangka waktu yang digunakan investor dalam menahan sahamnya disebut dengan *holding period*. Yakov dan Haim (1986) menyatakan bahwa ada dua faktor yang memengaruhi lamanya *holding period* saham seorang investor, yaitu faktor eksternal dan internal. Faktor eksternal yaitu inflasi atau keadaan ekonomi suatu negara, dan faktor internal yaitu *transaction cost: bid-ask spread, market value*, dan *risk of return*.

Bid-ask spread merupakan cerminan dari transaksi. *Bid-ask spread* adalah selisih harga beli tertinggi yang ditawarkan oleh pihak yang akan melakukan pembelian saham tersebut dengan harga jual terendah dari pihak yang bersedia menjual saham tersebut (Novita dan Syarief, 2013). Tinggi rendahnya *bid-ask* menunjukkan lamanya waktu yang digunakan investor dalam memegang sahamnya (Allen dan Edward, 1997). Selisih antara *bid* dan *ask* memengaruhi rentang waktu investor dalam menahan atau melepas sahamnya. Selisih harga jual saham (*bid price*) dan harga beli saham (*ask price*) disebut *spread*. Semakin kecil *spread* suatu saham maka saham tersebut akan semakin likuid. Semakin tinggi likuiditas saham

maka akan semakin tinggi pula minat investor atas saham tersebut. Jika saham dengan minat investor yang tinggi, saham tersebut akan mudah ditransaksikan dan terhindar dari risiko *delisting*. Beberapa penelitian tentang pengaruh *holding period* terhadap *bid-ask spread* telah dilakukan dan dari penelitian-penelitian tersebut terdapat perbedaan hasil. Dira (2015) menyebutkan bahwa *bid-ask spread* tidak berpengaruh terhadap *holding period* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2011-2013. Sebaliknya, Vinsensia (2011) menyatakan bahwa *bid-ask spread* berpengaruh positif pada *holding period* pada saham LQ45 yang terdaftar di BEI periode Februari 2008 - Januari 2009.

Market value (nilai pasar) merupakan variabel yang menunjukkan tolok ukur sebuah perusahaan di pasar saham. Semakin besar nilai pasar suatu saham maka investor cenderung akan menahan sahamnya. Sebaliknya, jika sebuah perusahaan nilai pasarnya kecil, maka investor cenderung akan melepaskan sahamnya atau bahkan tidak tertarik membeli saham tersebut. Beberapa penelitian tentang pengaruh *holding period* terhadap *market value* telah dilakukan dan dari penelitian-penelitian tersebut terdapat perbedaan hasil. Ni Luh dan Ida (2016) menyatakan bahwa *market value* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *holding period* saham perusahaan sektor industri dasar dan kimia periode 2011-2014. Sementara, Vinsensia (2011) menyatakan bahwa variabel *market value* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period* pada saham LQ45 yang terdaftar di BEI periode Februari 2008 – Januari 2009.

Investor harus mampu memperkirakan risiko dari investasi sahamnya, karena setiap transaksi yang dilakukan selalu menyimpan risiko yang akan dihadapi. Disamping memiliki risiko, investasi saham juga dapat menghasilkan *return*. Risiko yang tinggi terdapat *return* yang tinggi pula. *Variance return* menunjukkan berbagai tingkat risiko yang terjadi akibat naik atau turunnya harga saham. Tingginya volatilitas perusahaan ditunjukkan dengan tingginya *variance return*. Semakin tinggi volatilitas maka investor cenderung akan melepaskan sahamnya atau memperpendek investasinya di perusahaan tersebut. Hal ini dikarenakan semakin besar *variance return* semakin besar pula risiko yang ditimbulkan dari berinvestasi di saham tersebut. Beberapa penelitian tentang pengaruh *holding*

period terhadap *variance return* telah dilakukan dan dari penelitian-penelitian tersebut terdapat perbedaan hasil. Titik dan Nadia (2017) menyatakan bahwa *variance return* tidak berpengaruh terhadap *holding period* saham sektor pertambangan yang *listing* di BEI tahun 2011-2015. Sedangkan, Novita dan Syarief (2013) menyatakan bahwa variabel *variance return* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel *holding period* saham sektor pertambangan di BEJ periode 2009-2011.

Salah satu faktor pertimbangan para investor menahan kepemilikan sahamnya adalah *dividend payout ratio* (rasio pembayaran dividen). Hal ini disebabkan saat perusahaan melakukan pembayaran atau pembagian dividen para investor cenderung untuk menahan sahamnya lebih lama. Perusahaan yang cenderung lebih sering membagikan dividen lebih banyak menarik minat investor daripada perusahaan yang tidak pernah membagikan dividen. Oleh karena itu, perusahaan dengan *dividend payout ratio* yang tinggi akan membuat para investor untuk menahan sahamnya lebih lama. Beberapa penelitian tentang pengaruh *holding period* terhadap *dividend pay out ratio* telah dilakukan dan dari penelitian-penelitian tersebut terdapat perbedaan hasil. Irma (2015) menyatakan bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period* saham perusahaan yang tercatat di indeks LQ45 tahun 2011-2013. Sebaliknya, Sakir dan Nurhalis (2010) menyatakan bahwa *dividend payout ratio* tidak signifikan terhadap *holding period* saham LQ45 di Bursa Efek Jakarta.

Berdasarkan perbedaan-perbedaan hasil penelitian itu, penelitian ini akan meneliti pengaruh *bid-ask spread*, *market value*, *variance return* dan *dividend payout ratio* terhadap *holding period*. Penelitian ini mengambil periode tahun 2014-2016, karena pada tahun 2016 laporan keuangan terbaru sudah dipublikasikan. Hal yang mendasari penelitian ini adalah terdapat perbedaan-perbedaan hasil yang membuat peneliti tertarik untuk menganalisis pengaruh *bid-ask spread*, *market value*, *variance return* dan *dividend payout ratio* terhadap *holding period*. Objek pada penelitian ini adalah saham yang tercatat dalam indeks LQ45, karena dalam saham tersebut mempunyai tingkat likuiditas yang tinggi dan frekuensi transaksi yang tinggi.

1.2 Perumusan Masalah

Holding period merupakan rata-rata jangka waktu yang digunakan investor untuk menahan sahamnya. Faktor-faktor yang memengaruhi jangka waktu investor menahan sahamnya yaitu *bid-ask spread, market value, variance return* dan *dividend payout ratio* . Beberapa penelitian telah dilakukan untuk menguji pengaruh faktor-faktor tersebut dengan *holding period* . Dari penelitian-penelitian yang sudah dilakukan masih ditemukan perbedaan hasil.

Berdasarkan latar belakang tersebut, perumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: “Bagaimana pengaruh faktor *bid-ask spread, market value, variance return* dan *dividend payout ratio* terhadap *holding period* saham LQ45 periode tahun 2014-2016 di Bursa Efek Indonesia?”

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah, tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut: “Untuk menganalisis pengaruh dari *bid-ask spread, market value, variance return* dan *dividend payot ratio* terhadap *holding period* saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia.”

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi beberapa pihak, antara lain adalah sebagai berikut:

a. Emiten

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan dalam penerbitan dan melakukan penawaran sekuritas.

b. Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber informasi dan bahan pertimbangan bagi para investor kaitannya dengan pengambilan keputusan investasi.

c. Penelitian Selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan tambahan bahan referensi bagi penelitian selanjutnya.

BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Investasi

Novita dan Syarief (2013) menyatakan bahwa investasi merupakan penanaman modal yang saat ini dimiliki untuk mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang. Tujuan utama berinvestasi adalah untuk mendapatkan keuntungan. Investor dapat menginvestasikan kelebihan dananya pada asset riil misalnya pembelian emas, properti, pendirian pabrik dan lainnya. Investor juga bisa menginvestasikan modalnya pada asset finansial atau instrumen keuangan contohnya seperti surat berharga di pasar uang, *commercial paper*, sertifikat deposito, dan lainnya. Investor dalam melakukan investasi perlu memilih dan mengetahui saham mana yang dapat memberikan keuntungan optimal. Alasan seorang investor menginvestasikan modalnya antara lain mendapatkan keuntungan, mendapatkan kehidupan yang lebih baik di masa yang akan datang, dan menekan inflasi dikarenakan dapat menghindarkan diri dari penurunan nilai kekayaan (Irma, 2015). Setiap keputusan investasi yang diambil selalu menghasilkan risiko atau *return*. Semakin tinggi *return* yang didapatkan semakin tinggi juga risiko yang akan diterima dan semakin rendah suatu risiko berarti *return* yang diterima akan lebih sedikit. Investor seringkali melakukan *sell*, *buy*, dan *hold* dalam waktu yang bersamaan untuk menekan adanya risiko.

2.1.2 Saham

Steven (2013) menyatakan bahwa saham sebagai salah satu dari berbagai instrumen pasar modal yang mengacu pada bagian kepemilikan perusahaan. Pemilik saham juga sebagai pemilik dari sebagian perusahaan yang modalnya diinvestasikan pada perusahaan tersebut. Tujuan utama berinvestasi saham adalah untuk mendapatkan keuntungan. Keuntungan dari berinvestasi saham diperoleh dari dividen dan *capital gain*. Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan kepada pemilik saham berdasarkan banyaknya saham yang dimiliki.

Sedangkan *capital gain* merupakan keuntungan yang didapatkan dari kepemilikan saham atau surat berharga lainnya yang diperoleh dari selisih antara harga jual dan harga beli saham. Kebanyakan investor yang berinvestasi jangka pendek cenderung untuk mengejar *capital gain*. Selain manfaat-manfaat finansial tersebut terdapat manfaat non finansial, yaitu adanya rasa kebanggaan yang dimiliki karena mempunyai hak dalam pengambilan keputusan pada suatu perusahaan.

2.1.3 *Holding Period*

Imam (2014) menyatakan bahwa *holding period* adalah lamanya waktu yang diperlukan investor untuk menginvestasikan modal yang dimilikinya. *Holding Period* juga berarti rata-rata waktu yang digunakan investor dalam menahan sahamnya pada suatu investasi. Dalam berinvestasi saham, para investor perlu mempertimbangkan adanya *return* ataupun risiko yang akan didapatkan. Jika *return* investasi saham yang diperoleh tinggi maka dalam investasi saham tersebut mengandung risiko yang tinggi pula. Begitu juga sebaliknya jika *return* saham yang didapatkan rendah berarti tingkat risiko pada saham tersebut juga rendah. Untuk meminimalisir risiko yang akan terjadi dapat dilakukan dengan memilih untuk menginvestasikan modalnya pada saham yang mempunyai kinerja yang bagus. Selain menentukan saham yang dipilih untuk menginvestasikan modalnya, investor tak kalah pentingnya untuk menentukan waktu lamanya menahan saham yang dimilikinya.

Investor perlu memprediksikan prospek saham yang akan dibeli, karena hal itu dapat menentukan waktu lamanya investor menahan saham. Jika investor memprediksi saham yang dibelinya akan menghasilkan keuntungan, maka investor cenderung akan menahan sahamnya lebih lama dengan harapan harga saham yang dibelinya tersebut akan mengalami kenaikan dan akan mendapatkan keuntungan yang lebih tinggi dimasa yang akan datang. Sebaliknya, jika investor tersebut memprediksi harga saham yang dibelinya mengalami penurunan maka para investor tersebut cenderung untuk segera melepaskan sahamnya karena untuk meminimalisir risiko yang akan dihadapinya. Keputusan dalam membeli atau

menjual saham yang dimilikinya ditentukan oleh nilai intrinsik dan nilai pasarnya (Imam, 2014), dengan kriteria sebagai berikut:

- a. Jika harga pasar lebih rendah dari nilai intrinsiknya (*undervalued*), maka saham tersebut sebaiknya dibeli atau ditahan karena jika harganya kembali naik dapat memperoleh *capital gain*.
- b. Jika harga pasar sama dengan nilai intrinsiknya, maka sebaiknya tidak melakukan transaksi pembelian maupun penjualan saham karena tidak akan memperoleh keuntungan
- c. Jika harga pasar lebih tinggi dari nilai intrinsiknya (*overvalued*), maka saham sebaiknya dijual untuk menghindari kerugian karena tentu harganya kemudian turun dan menyesuaikan dengan nilainya.

Holding period ditunjukkan dari perbandingan antara jumlah saham yang beredar dengan volume perdagangan. Hasil angka dari perbandingan tersebut merupakan *holding period* suatu saham. Namun, angka tersebut tidak menunjukkan secara pasti lamanya investor dalam menahan sahamnya. Angka tersebut hanya menunjukkan bahwa semakin besar nominalnya, semakin lama pula seorang investor menahan sahamnya (Haryani, 2014). Allen dan Edward (1997) menyatakan bahwa *holding period* dihitung dengan rumus :

$$Holding\ Period_{iT} = \frac{\text{Shares Outstanding company } i \text{ in year T}}{\text{Trading Volume company } i \text{ in year T}} \dots\dots\dots(2.1)$$

2.1.4 Bid-Ask Spread

Bid-ask spread merupakan selisih dari harga beli tertinggi dan harga jual terendah suatu saham. *Bid price* merupakan harga beli tertinggi seorang investor dalam membeli sahamnya, sedangkan *ask price* merupakan harga jual terendah saat investor menjual sahamnya. Investor memperoleh keuntungan dari *spread* kedua harga tersebut (Irma, 2015). *Bid-Ask Spread* merupakan fungsi dari biaya transaksi atau *transaction cost*, yaitu biaya yang ditimbulkan akibat adanya transaksi saham (Allen dan Edward, 1997). Haryani (2014) menyebutkan bahwa biaya transaksi ini meliputi:

a. Komisi

Komisi merupakan jumlah imbalan uang yang diberikan kepada *broker* atau pialang karena telah menjalankan pesanan yang diinginkan oleh investor.

b. Pajak

Pajak merupakan biaya transaksi yang ditimbulkan dari pembelian atau penjualan saham yaitu Pajak Pertambahan Nilai (PPN) yang besarnya 10% dari nilai transaksi. Sedangkan biaya transaksi yang ditimbulkan dari penjualan saham yaitu Pajak Penghasilan yang nilainya 0,1% dari nilai transaksi.

c. Ongkos

Ongkos meliputi ongkos pemeliharaan yaitu ongkos yang dibayarkan investor kepada institusi yang memelihara sekuritas yang dimiliki oleh investor tersebut, dan ongkos transfer yaitu ongkos yang digunakan untuk memindahkan kepemilikan saham.

Allen dan Edward (1997), menyatakan bahwa *bid-ask spread* dapat dihitung dengan rumus:

$$Spread_{it} = \left[\sum_{t=1}^n \frac{Ask_{it} - Bid_{it}}{(Ask_{it} + Bid_{it})/2} \right] / n \dots\dots\dots(2.2)$$

dimana $Spread_{it}$ adalah rata-rata *bid-ask spread* harian saham perusahaan i pada tahun t ; n adalah jumlah hari transaksi saham perusahaan i selama tahun t ; Ask_{it} adalah harga jual terendah pada saat transaksi saham perusahaan i pada hari t ; Bid_{it} adalah harga beli tertinggi pada saat transaksi saham perusahaan i pada hari t .

2.1.5 Market Value

Market value menunjukkan ukuran suatu perusahaan atau merupakan nilai sebenarnya dari aktiva perusahaan yang dicerminkan di pasar (Eko, 2008). Allen dan Edward (1997) menyatakan bahwa *market value* merupakan harga suatu saham yang tercatat di bursa pada suatu waktu tertentu. *Market value* biasa juga diartikan sebagai tolak ukur atas nilai sebuah perusahaan yang tercatat di pasar saham. Novita dan Syarief (2013) menyatakan bahwa semakin besar nilai *market value* menunjukkan bahwa perusahaan tersebut semakin besar ditinjau dari ukuran perusahaannya. Allen dan Edward (1997) menyatakan bahwa perusahaan dengan

market value yang tinggi cenderung lebih menarik minat investor untuk berinvestasi daripada perusahaan yang mempunyai *market value* yang rendah. Kebanyakan para investor menganggap semakin besar *market value* suatu perusahaan maka kinerja perusahaan semakin baik, kondisi keuangan pada perusahaan tersebut cenderung mempunyai kestabilan yang tinggi dari pada perusahaan yang *market value* nya rendah, dan memiliki laporan keuangan yang kompeten sehingga menghasilkan informasi keuangan yang akurat dan jelas. Jonathan (1986) menyatakan bahwa perusahaan dengan *market value* yang tinggi lebih banyak diikuti oleh analis yang dapat mengurangi perbedaan ekspektasi investor sehingga menghasilkan lebih sedikit perdagangan, cenderung memiliki risiko yang kecil, dan *holding period* yang lebih lama. Haryani (2014) menyatakan bahwa *market value* dapat dihitung dengan rumus :

$$MV = \left[\sum_{t=1}^n P_t \times \text{Jumlah saham} \right] \dots\dots\dots(2.3)$$

dimana MV adalah rata-rata *market value* saham perusahaan *i* pada tahun *t*; P_t adalah harga penutupan saham perusahaan *i* pada hari *t*.

2.1.6 Variance Return

Titik dan Nadia (2017) menyatakan bahwa *variance return* merupakan keberagaman *return* disekitar *return* normal akibat adanya volatilitas atau fluktuasi harga saham. Allen dan Edward (1997) menyatakan bahwa volatilitas saham yang tinggi mencerminkan informasi tentang saham tersebut yang lebih banyak sehingga menyebabkan volume transaksi saham tersebut yang lebih tinggi dan *holding period* menjadi lebih pendek. Hal ini dikarenakan semakin besar *variance return* semakin besar pula risiko yang akan didapatkan dari berinvestasi pada saham tersebut. Vinsensia (2011) menyatakan bahwa *return* atau pengembalian adalah total keuntungan atau kerugian yang dialami investor dalam periode tertentu. *Return* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$X_i = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \dots\dots\dots(2.4)$$

dimana P_t adalah harga penutupan saham pada periode t ; P_{t-1} adalah harga penutupan saham pada periode $t-1$.

Vinsensia (2011) menyatakan bahwa *variance return* dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\sigma_i^2 = \sum_{t=1}^n \frac{(X_i - \bar{x})^2}{n-1} \dots\dots\dots(2.5)$$

dimana σ_i^2 adalah tingkat risiko dari *return* saham harian perusahaan i pada tahun t ; n adalah jumlah data *return* saham; x_i adalah *return* saham perusahaan i pada hari t ; \bar{x} adalah rata-rata *return* saham.

2.1.7 Dividend Payout Ratio

Dividend Payout Ratio adalah rasio dividen yang dibagikan kepada pemegang saham. Rasio ini akan menjadi pertimbangan para investor untuk berinvestasi saham atau menahan sahamnya lebih lama pada suatu perusahaan. Irma (2015) menyatakan bahwa *dividend payout ratio* merupakan laba per lembar saham yang dibagikan kepada para investor sesuai dengan banyaknya saham yang dimiliki pada setiap akhir periode. Irma (2015) menyatakan bahwa semakin besar *dividend payout ratio* yang akan diberikan kepada para investor, maka investor akan memperoleh keuntungan yang lebih banyak tetapi pada pihak perusahaannya akan memperlemah *internal financing* karena memperkecil jumlah laba yang ditahan. Sementara, jika *dividend payout ratio* yang diberikan kepada para investor sedikit maka akan merugikan para investor, tetapi *internal financing* pada perusahaan tersebut akan semakin kuat. Darmadji dan Fakhruddin (2006:43) menyatakan bahwa *dividend payout ratio* merupakan presentase perbandingan dividen per lembar saham dan laba per lembar saham. *Dividend pay out ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Dividend Payout Ratio in } t = \frac{\text{dividend per share in } t}{\text{earning per share in } t} \times 100\% \dots\dots\dots(2.6)$$

2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian mengenai pengaruh *bid-ask spread*, *market value*, *variance return*, dan *dividend payout ratio* terhadap *holding period* telah banyak dilakukan. Penelitian terdahulu diperlukan karena dapat menambah referensi untuk menyusun penelitian ini. Berikut ini adalah hasil penelitian-penelitian yang telah dilakukan sebelumnya.

Bid-Ask Spread ditemukan berpengaruh positif terhadap *Holding Period* Vinsensia (2011), Fitriyah dan Yayuk (2013), dan Afrillia (2016). Titik dan Nadia (2017) menemukan bahwa *Bid-Ask Spread* berpengaruh negatif terhadap *Holding Period*. Tetapi Novita dan Syarief (2013) dan Dira (2015) menemukan bahwa *Bid-Ask Spread* tidak berpengaruh terhadap *Holding Period*.

Market Value ditemukan berpengaruh positif terhadap *Holding Period* Vinsensia (2011), Fitriyah dan Yayuk (2013), Novita dan Syarief (2013), Dira (2015), Irma (2015), dan Afrillia (2016). Ni Luh dan Ida (2016) dan Titik dan Nadia (2017) menemukan bahwa *Market Value* berpengaruh negatif terhadap *Holding Period*.

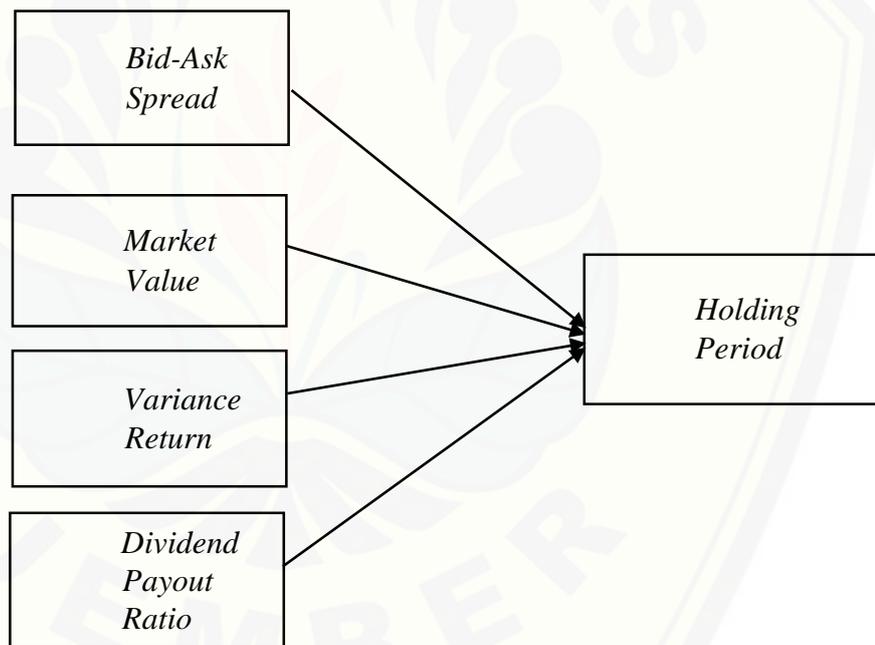
Variance Return ditemukan berpengaruh positif terhadap *Holding Period* Fitriyah dan Yayuk (2013), Dira (2015), dan Afrillia (2016). Vinsensia (2011) dan Novita dan Syarief (2013) menemukan bahwa *Variance Return* berpengaruh negatif terhadap *Holding Period*. Tetapi Irma (2015), Ni Luh dan Ida (2016), dan Titik dan Nadia (2017) menemukan bahwa *Variance Return* tidak berpengaruh terhadap *Holding Period*.

Dividend Payout Ratio ditemukan berpengaruh positif terhadap *Holding Period* Fitriyah dan Yayuk (2013), Dira (2015), Irma (2015), dan Ni Luh dan Ida (2016).

Pada penelitian ini akan dilakukan kembali pengujian variabel *bid-ask spread*, *market value*, *variance return*, dan *dividend payout ratio* terhadap *holding period* dikarenakan adanya ketidak konsistenan hasil dan pada penelitian ini menggunakan data terbaru. Ringkasan penelitian terdahulu ada pada Lampiran 1.

2.3 Kerangka Konseptual Penelitian

Investor harus memperhatikan lama waktu yang digunakan untuk menahan sahamnya di suatu perusahaan atau yang disebut dengan *holding period*. Faktor-faktor yang memengaruhi lamanya seorang investor menahan sahamnya diantaranya *bid-ask spread*, *market value*, *variance return*, dan *dividend payout ratio*. Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu *holding period*, sedangkan variabel-variabel independen dalam penelitian ini diantaranya *bid-ask spread*, *market value*, *variance return*, dan *dividend payout ratio*. Kerangka konseptual penelitian bertujuan untuk mempermudah menganalisis adanya pengaruh antara variabel-variabel independen terhadap variabel dependen. Kerangka konseptual ini ditunjukkan pada gambar berikut:



Gambar 2.1. Kerangka Konseptual Penelitian

2.4 Pengembangan Hipotesis Penelitian

2.4.1 Pengaruh *Bid-Ask Spread* terhadap *Holding Period*

Transaksi yang dilakukan saat pembelian saham tentu ada penawaran dan permintaan. Pada pihak yang menawarkan harga, tentu akan menawarkan harga yang tinggi pada sahamnya, tetapi pada pihak yang ingin membeli tentu

menginginkan harga yang rendah pada saham tersebut. *Bid-Ask Spread* merupakan harga beli tertinggi dan harga jual terendah suatu saham. *Bid-Ask Spread* merupakan selisih antara *bid price* dan *ask price* suatu saham. *Bid price* merupakan harga beli tertinggi dimana investor membeli sahamnya, sedangkan *ask price* merupakan harga jual terendah saat investor menjual sahamnya. Tinggi rendahnya *bid-ask* menunjukkan lamanya waktu yang digunakan investor dalam memegang sahamnya (Allen dan Edward, 1997). Imam (2014) menyatakan bahwa adanya hubungan antara *spread* dengan biaya transaksi yaitu jika asset memiliki *spread* yang lebih besar akan menghasilkan *return* yang lebih tinggi. Dengan harapan mendapatkan *return* yang tinggi, investor cenderung untuk menahan sahamnya lebih lama. *Bid-Ask Spread* merupakan salah satu faktor yang dipertimbangkan para investor untuk mengambil keputusan antara menahan atau melepas sahamnya. Hal yang perlu diperhatikan oleh investor untuk mengambil keputusan tersebut adalah dengan mengetahui seberapa besar *spread* pada saham tersebut. Pada penelitian yang telah dilakukan oleh Vinsensia (2011) menyatakan bahwa *bid-ask spread* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period*, ini berarti bahwa semakin meningkatnya *bid-ask spread* maka *holding period* juga positif atau investor akan semakin lama menahan sahamnya. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis penelitian ini adalah:

H₁ : *Bid-Ask Spread* berpengaruh positif terhadap *holding period*.

2.4.2 Pengaruh *Market Value* terhadap *Holding Period*

Market value merupakan variabel yang menunjukkan nilai ukuran sebuah perusahaan. Semakin tinggi nilai *market value* sebuah perusahaan semakin banyak investor yang tertarik pada saham tersebut atau semakin lama pula investor menahan sahamnya. Investor menganggap bahwa perusahaan yang mempunyai nilai *market value* yang besar cenderung konstan keuangannya dan memiliki laporan keuangan yang kompeten sehingga risiko yang didapatkan saat berinvestasi di perusahaan tersebut lebih kecil. Jonathan (1986) menyatakan bahwa perusahaan dengan *market value* yang tinggi lebih banyak diikuti oleh analis yang dapat mengurangi perbedaan ekspektasi investor sehingga menghasilkan lebih sedikit

perdagangan, cenderung memiliki risiko yang kecil, dan *holding period* yang lebih lama. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Dira (2015) menyatakan bahwa *market value* berpengaruh positif terhadap *holding period* berarti semakin besar nilai pasar sebuah perusahaan akan semakin lama investor dalam menahan saham perusahaan tersebut. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis penelitian ini adalah:
 H_2 : *Market value* berpengaruh positif terhadap *holding period*.

2.4.3 Pengaruh *Variance Return* terhadap *Holding Period*

Titik dan Nadia (2017) menyatakan bahwa *variance return* merupakan keberagaman *return* disekitar *return* normal akibat adanya volatilitas atau fluktuasi harga saham. Besarnya *variance return* ditentukan oleh besarnya fluktuasi harga saham di pasar. Jika *variance return* pada saham lebih tinggi berarti fluktuasi harga saham tersebut akan lebih tinggi pula dan risiko saham tersebut mencerminkan tingkat risiko yang tinggi. Sehingga, apabila investor yang menyukai risiko (*risk seeker*) akan cenderung lebih menyukai saham yang memiliki *variance return* yang tinggi karena investor meyakini bahwa semakin tinggi tingkat risiko akan semakin tinggi pula harapan untuk memperoleh *return* yang tinggi. Sementara, bagi investor yang menghindari risiko (*risk averter*) apabila telah memperoleh keuntungan dari adanya perubahan harga saham maka investor tersebut akan menjual sahamnya. Jika risiko pada saham lebih besar, maka *holding period* pada saham tersebut akan lebih pendek. Karena, investor cenderung akan lebih lama menahan sahamnya pada saham yang mempunyai tingkat fluktuasi harga yang stabil dan risiko yang rendah. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Novita dan Syarief (2013) menyatakan bahwa *variance return* berpengaruh negatif terhadap *holding period* berarti semakin besar *variance return* akan semakin besar risiko yang didapat investor sehingga akan memperpendek periode penahan sahamnya pada perusahaan tersebut. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis penelitian ini adalah:

H_3 : *Variance return* berpengaruh negatif terhadap *holding period*.

2.4.4 Pengaruh *Dividend Payout Ratio* terhadap *Holding Period*

Dividend Payout Ratio merupakan presentase perbandingan antara dividen per lembar saham dengan laba perlembar saham (Darmadji dan Fakhrudin, 2006:43). Perusahaan yang membagikan dividen cenderung lebih menarik investor untuk menginvestasikan dananya dibandingkan perusahaan yang tidak pernah membagikan dividen. Pembayaran dividen mencerminkan kondisi keuangan perusahaan. Jika dividen yang dibagikan kepada investor meningkat, menunjukkan prospek perusahaan yang semakin bagus dan akan membuat investor tertarik untuk membeli saham atau menahan saham yang dimilikinya lebih lama dengan tujuan untuk mendapatkan dividen. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Ni Luh dan Ida (2016) menyatakan bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh positif terhadap *holding period* berarti semakin besar *dividend payout ratio* yang dibagikan kepada investor akan membuat investor semakin lama menahan sahamnya pada perusahaan tersebut. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis penelitian ini adalah:

H₄ : *Dividend payout ratio* berpengaruh positif terhadap *holding period*.

BAB 3. METODE PENELITIAN

3.1 Rancangan Penelitian

Penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif yaitu merupakan suatu variabel yang nilainya dinyatakan dalam angka-angka. Jenis penelitian ini adalah *explanatory reseacrh* yaitu menjelaskan hubungan kausal antara variabel-variabel penelitian melalui hipotesis. Penelitian ini bertujuan untuk menguji teori dan hipotesis penelitian dalam memperkuat hasil penelitian terdahulu. Objek peneltian ini adalah Perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014-2016.

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar masuk anggota indeks LQ45 tahun 2014-2016. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*, yakni teknik pengambilan sampel dengan kriteria tertentu. Adapun kriteria sampel yang diambil adalah sebagai berikut:

- a. Saham perusahaan tidak pernah keluar dari daftar perhitungan indeks LQ45 periode Februari 2014 – Januari 2017
- b. Perusahaan indeks LQ45 yang memiliki kecukupan data (*bid-ask spread*, volume perdagangan, jumlah saham yang beredar, harga saham, *dividend per share*, dan *earning per share*) dan laporan keuangan tahunan
- c. Perusahaan yang tidak melakukan *stock split*

3.3 Jenis dan Sumber Data

Jenis dan sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa data (*bid-ask spread*, volume perdagangan, jumlah saham yang beredar, harga saham, *dividend per share*, dan *earning per share*) dan laporan keuangan tahunan perusahaan LQ45 periode Februari 2014 – Januari 2017 yang diperoleh dari website www.idx.co.id, www.yahoofinance.com, dan www.sahamok.com.

3.4 Identifikasi Variabel

Variabel-variabel dalam penelitian ini diklasifikasikan menjadi dua macam sebagai berikut:

3.4.1 Variabel Dependen (Y)

a. *Holding Period*

3.4.2 Variabel Independen (X)

a. *Bid-Ask Spread*

b. *Market Value*

c. *Variance Return*

d. *Dividend Payout Ratio*

3.5 Definisi Operasional dan Skala Pengukuran Variabel

3.5.1 Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Holding Period* merupakan rata-rata waktu yang digunakan investor dalam menahan sahamnya selama periode waktu tertentu. Skala pengukuran variabel menggunakan skala rasio. Allen dan Edward (1997) menyatakan bahwa *holding period* dihitung dengan rumus :

$$Holding\ Period_{iT} = \frac{\text{Shares Outstanding company } i \text{ in year T}}{\text{Trading Volume company } i \text{ in year T}} \dots\dots\dots(3.1)$$

3.5.2 Variabel Independen

Variabel-variabel independen dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

a. *Bid-Ask Spread*

Bid-ask spread adalah selisih harga beli tertinggi yang ditawarkan oleh pihak yang akan melakukan pembelian saham tersebut dengan harga jual terendah dari pihak yang bersedia menjual saham tersebut (Novita dan Syarief, 2013). Konsep perhitungan *spread* dapat dilakukan dengan membuat rata-rata *bid-ask spread* harian untuk masing-masing saham yang diteliti pada saat observasi. Skala

pengukuran variabel menggunakan skala rasio. Allen dan Edward (1997) menyatakan bahwa, *bid-ask spread* dapat dihitung dengan rumus:

$$Spread_{it} = \left[\sum_{t=1}^n \frac{Ask_{it} - Bid_{it}}{(Ask_{it} + Bid_{it})/2} \right] / n \quad \dots\dots\dots(3.2)$$

dimana $Spread_{it}$ adalah rata-rata *bid-ask spread* harian saham perusahaan i pada tahun t ; n adalah jumlah hari transaksi saham perusahaan i selama tahun t ; Ask_{it} adalah harga jual terendah pada saat transaksi saham perusahaan i pada hari t ; Bid_{it} adalah harga beli tertinggi pada saat transaksi saham perusahaan i pada hari t .

b. Market Value

Market value adalah rata-rata nilai suatu perusahaan selama tahun t . *Market value* dapat dihitung dengan mengalikan harga penutupan saham perusahaan pada hari t dengan jumlah saham perusahaan yang beredar setiap hari t . Skala pengukuran variabel menggunakan skala rasio. Haryani (2014), *market value* dapat dihitung dengan rumus :

$$MV = \left[\sum_{t=1}^n P_t \times \text{Jumlah saham} \right] \quad \dots\dots\dots(3.3)$$

dimana MV adalah rata-rata *market value* saham perusahaan i pada tahun t ; P_t adalah harga penutupan saham perusahaan i pada hari t .

c. Variance Return

Allen dan Edward (1997) menyatakan bahwa *variance return* saham harian perusahaan adalah ukuran langsung dari volatilitas saham perusahaan. *Variance return* juga merupakan tingkat risiko akibat adanya transaksi pada investasi saham yang disebabkan adanya volatilitas harga saham. Skala pengukuran variabel menggunakan skala rasio. Vinsensia (2011) menyatakan bahwa *return* atau pengembalian adalah total keuntungan atau kerugian yang dialami investor dalam periode tertentu. *Return* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$X_i = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \quad \dots\dots\dots(3.4)$$

dimana P_t adalah harga penutupan saham pada periode t ; P_{t-1} adalah harga penutupan saham pada periode $t-1$.

Vinsensia (2011) menyatakan bahwa *variance return* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\sigma_i^2 = \sum_{t=1}^n \frac{(X_i - \bar{x})^2}{n-1} \dots\dots\dots(3.5)$$

dimana σ_i^2 adalah tingkat risiko dari *return* saham harian perusahaan i pada tahun t ; n adalah jumlah data *return* saham; x_i adalah *return* saham perusahaan i pada hari t ; \bar{x} adalah rata-rata *return* saham.

d. *Dividend Payout Ratio*

Dividend Payout Ratio adalah jumlah dividen-dividen yang telah dibayarkan pada tahun tersebut dan dibagi dengan laba per lembar saham pada akhir tahun. Skala pengukuran variabel menggunakan skala rasio. Darmadji dan Fakhrudin (2006:43) menyatakan bahwa *Dividend Payout Ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Dividend Payout Ratio in } t = \frac{\text{dividend per share in } t}{\text{earning per share in } t} \times 100\% \dots\dots\dots(3.6)$$

3.6 Metode Analisis Data

3.6.1 Uji Normalitas Data

Uji normalitas data dilakukan untuk menilai suatu data yang akan digunakan tersebut berdistribusi normal atau tidak. Pada penelitian ini menggunakan uji *kolmogorov-smirnov*, karena data yang diuji pada penelitian ini lebih dari 50. Langkah-langkah uji normalitas data pada penelitian ini sebagai berikut :

a. Merumuskan hipotesis

H_{01} : data penelitian berdistribusi normal

H_{a1} : data penelitian tidak berdistribusi normal

b. Menentukan tingkat signifikansi (α)

Tingkat signifikansi yang digunakan dalam penelitian ini adalah 5%

c. Menarik kesimpulan

1) jika $p\text{-value} \geq \alpha$ maka H_0 diterima, artinya data berdistribusi normal.

2) jika $p\text{-value} \leq \alpha$ maka H_1 ditolak, artinya data tidak berdistribusi normal.

Jika setelah dilakukan penelitian data tidak berdistribusi normal, maka salah satu cara yang dapat dilakukan untuk memperbaikinya yaitu dengan mentransformasi data ke dalam bentuk logaritma natural.

3.6.2 Analisis Regresi Linier Berganda

Setelah lolos dari uji normalitas data, selanjutnya tahap dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengukur pengaruh antara variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *holding period*, sedangkan variabel independen dalam penelitian ini adalah *bid-ask spread*, *market value*, *variance return*, dan *dividend payout ratio*. Persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut :

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 \text{BAS}_{it} + \beta_2 \text{MV}_{it} + \beta_3 \text{VR}_{it} + \beta_4 \text{DPR}_{it} + e_{it}$$

dimana Y_{it} adalah *holding period*; α adalah konstanta; β_1 s/d β_4 adalah koefisien regresi dari variabel-variabel independen; BAS_{it} adalah *bid-ask spread* perusahaan i ; MV_{it} adalah *market value* perusahaan i ; VR_{it} adalah *variance return*

perusahaan i ; DPR_{it} adalah *dividend payout ratio* perusahaan i ; e_{it} adalah *error term* perusahaan i .

3.6.3 Uji Asumsi Klasik

Pada persamaan regresi harus memenuhi uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik dilakukan untuk menguji terjadinya suatu penyimpangan. Terdapat tiga uji asumsi klasik yang dapat dilakukan yaitu, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Berikut ini adalah penjelasan dari tiga uji asumsi klasik :

a. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel independen. Model regresi yang baik adalah tidak terdapat korelasi diantara variabel-variabel independennya. Multikolinearitas dapat dideteksi dengan cara melihat nilai *tolerance* dan VIF (*Varians Inflation Factor*). Jika nilai *tolerance* $\geq 0,1$ dan nilai VIF ≤ 10 maka hal itu menunjukkan tidak terjadinya multikolinearitas. Bila terdeteksi adanya multikolinearitas maka ada beberapa cara untuk mengatasinya yaitu yang pertama dengan mengganti atau mengeluarkan variabel yang mempunyai korelasi yang tinggi dengan asumsi tidak menyebabkan *specification error* atau tidak melakukan suatu tindakan saat R^2 tinggi dan F hitung signifikan, yang kedua dengan cara menambah jumlah observasi, dan yang ketiga adalah dengan cara transformasi tabel seperti mentransformasikan data kedalam bentuk lain misalnya logaritma natural, bentuk *first difference* atau akar kuadrat.

b. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi. Jika varian tetap maka dapat disebut homoskedastisitas, sedangkan jika varian berbeda maka disebut heteroskedastisitas. Prasyarat yang harus dipenuhi pada model regresi ini yaitu tidak terdapat gejala heteroskedastisitas. Heteroskedastisitas dapat dideteksi salah satunya dengan cara uji white. Uji white

dapat dilakukan dengan meregresi residual kuadrat dengan variabel independen, variabel independen kuadrat dan perkalian (interaksi) variabel independen. Langkah-langkah yang dilakukan untuk melakukan uji white adalah sebagai berikut:

- 1) Merumuskan hipotesis
 H_{01} : tidak terjadi heteroskedastisitas
 H_{a1} : terjadi heteroskedastisitas
- 2) Menentukan tingkat signifikansi
Tingkat signifikansi pada penelitian ini α adalah 5%
- 3) Kriteria pengambilan keputusan
 - a) Jika $p\text{-value} > \alpha$, maka model regresi tersebut tidak terjadi heteroskedastisitas
 - b) Jika $p\text{-value} \leq \alpha$, maka model regresi tersebut terjadi heteroskedastisitas.
Jika terdeteksi adanya heteroskedastisitas maka dapat dilakukan perbaikan dengan cara mentransformasikan data kedalam bentuk logaritma natural atau perbaikan dengan menggunakan metode *Weighted Least Square* (WLS).

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode $t-1$. Autokorelasi dapat dideteksi dengan cara melakukan uji *Durbin-Watson* (DW). Langkah-langkah yang dilakukan untuk melakukan uji autokorelasi adalah sebagai berikut:

- 1) Merumuskan hipotesis
 H_{01} : tidak terjadi autokorelasi
 H_{a1} : terjadi autokorelasi
- 2) Menentukan nilai d batas atas (d_U) dan d bawah (d_L) dari tabel *Durbin-Watson*
- 3) Membandingkan nilai (DW) dengan nilai d_U dan d_L dari tabel *Durbin-Watson*
- 4) Menarik kesimpulan

- a) Jika $DW < d_L$, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima yang artinya terdapat autokorelasi positif dalam model regresi
- b) Jika $4 > DW > 4 - d_L$, maka H_0 ditolak dan H_2 diterima yang artinya terdapat autokorelasi negatif dalam model regresi
- c) Jika $d_U < DW < 4 - d_U$, maka H_0 diterima yang artinya tidak terdapat autokorelasi dalam model regresi
- d) Jika $d_L \leq DW \leq d_U$ atau $4 - d_U \leq DW \leq 4 - d_L$, maka tidak ada keputusan atau tidak dapat disimpulkan.

Jika terdeteksi adanya autokorelasi maka dapat dilakukan dengan dua pendekatan yaitu apabila ρ diketahui maka autokorelasi dapat diatasi dengan menambahkan *lag* atau dengan metode *Generalized Least Square* (GLS) dan apabila ρ tidak diketahui maka autokorelasi dapat diatasi dengan metode *Cochrane-Orcutt*.

3.6.4 Uji Hipotesis

Penelitian ini menggunakan uji hipotesis yaitu uji hipotesis parsial. Uji pasial atau uji t dilakukan bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Langkah-langkah yang dilakukan untuk melakukan uji t adalah sebagai berikut:

- 1) Menentukan formulasi hipotesis

H_{01} = *Bid-Ask Spread* tidak berpengaruh positif terhadap *holding period*

H_{a1} = *Bid-Ask Spread* berpengaruh positif terhadap *holding period*

H_{02} = *Market Value* tidak berpengaruh positif terhadap *holding period*

H_{a2} = *Market Value* berpengaruh positif terhadap *holding period*

H_{03} = *Variance Return* tidak berpengaruh negatif terhadap *holding period*

H_{a3} = *Variance Return* berpengaruh negatif terhadap *holding period*

H_{04} = *Dividend Payout Ratio* tidak berpengaruh positif terhadap *holding period*

H_{a4} = *Dividend Payout Ratio* berpengaruh positif terhadap *holding period*

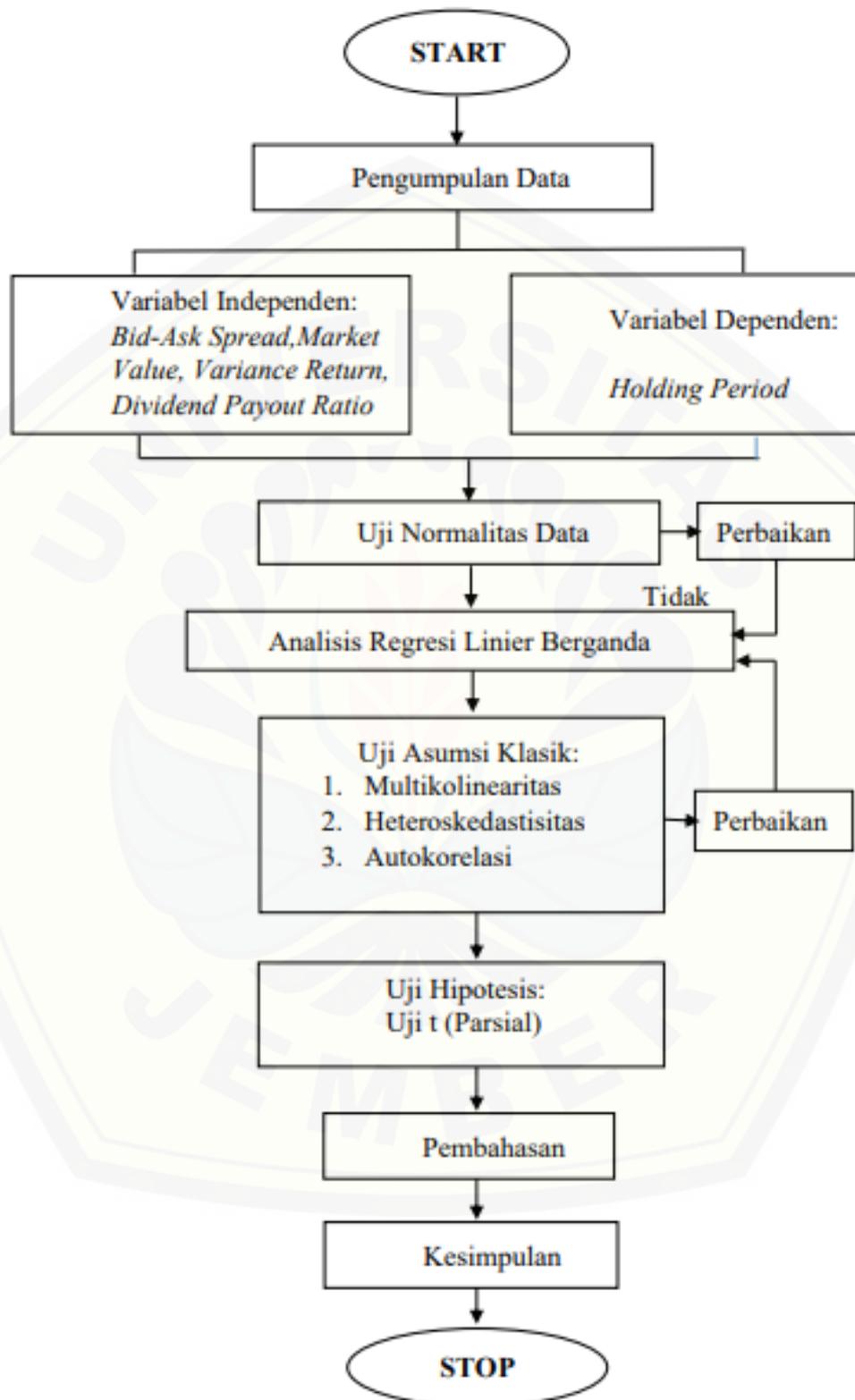
- 2) Menentukan tingkat signifikansi

Tingkat signifikansi pada penelitian ini α adalah 5%

- 3) Menguji analisis regresi linier berganda
- 4) Menghitung tingkat probabilitas (p)
- 5) Menentukan kesimpulan daerah penolakan hipotesis
 - a) Jika $p\text{-value} < \alpha$ maka H_0 ditolak yang artinya secara parsial variabel independen berpengaruh pada variabel dependen
 - b) Jika $p\text{-value} > \alpha$ maka H_0 diterima yang artinya secara parsial variabel independen tidak berpengaruh pada variabel dependen.



3.7 Kerangka Pemecahan Masalah



Gambar 3.1 Kerangka Pemecahan Masalah

Keterangan :

1. Start, memulai melakukan penelitian
2. Pengumpulan data laporan keuangan, data *bid-ask spread*, data volume transaksi atau perdagangan, data jumlah saham yang beredar, data harga saham, *dividend per share*, dan *earning per share* selama periode 2014-2016
3. Melakukan uji normalitas data untuk mengetahui apakah data tersebut berdistribusi normal atau tidak
4. Melakukan uji analisis regresi linier berganda
5. Melakukan uji asumsi klasik untuk mengetahui apakah ada penyimpangan dalam model regresi dengan cara uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi
6. Melakukan uji hipotesis untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial dengan cara uji t
7. Pembahasan hasil penelitian
8. Menarik kesimpulan dari hasil penelitian
9. Stop, penelitian telah berakhir.

BAB 5. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Bid-Ask Spread*, *Market Value*, *Variance Return* dan *Dividend Payout Ratio* terhadap *Holding Period* pada perusahaan LQ45 tahun 2014-2016. Pada penelitian ini terdapat 75 sampel yang telah diuji, dan dapat diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

- a. *Bid-Ask Spread* secara parsial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *Holding Period* pada saham perusahaan LQ45 yang konsisten terdaftar tahun 2014-2016.
- b. *Market Value* secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap *Holding Period* pada saham perusahaan LQ45 yang konsisten terdaftar tahun 2014-2016
- c. *Variance Return* secara parsial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *Holding Period* pada saham perusahaan LQ45 yang konsisten terdaftar tahun 2014-2016.
- d. *Dividend Payout Ratio* secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap *Holding Period* pada saham perusahaan LQ45 yang konsisten terdaftar tahun 2014-2016

5.2 Saran

Berdasarkan hasil analisis, keterbatasan dan kesimpulan, saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut:

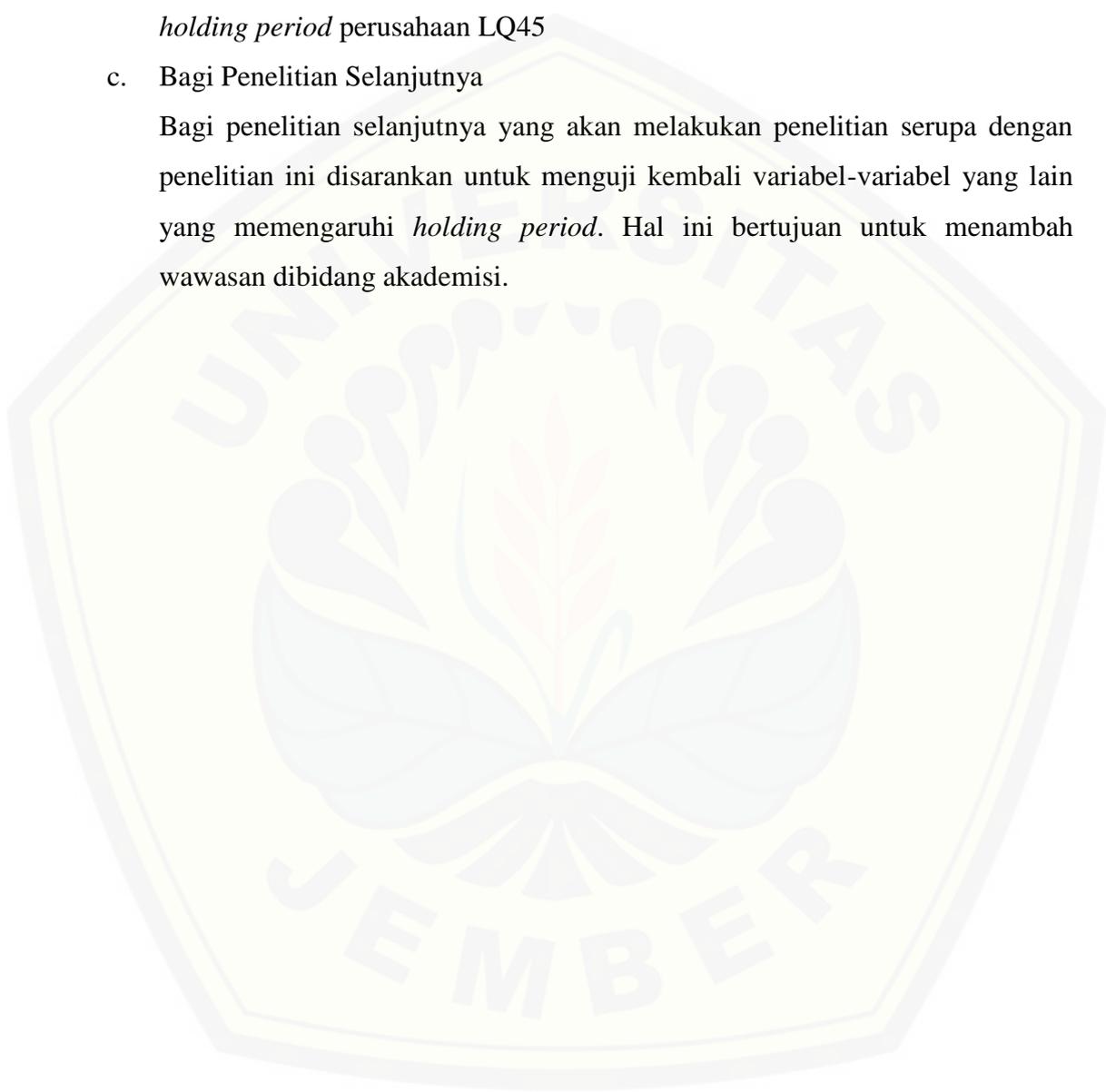
- a. Bagi Emiten
Bagi emiten disarankan untuk memperhatikan faktor *market value* dan *dividend payout ratio* karena dalam penelitian ini faktor-faktor tersebut yang lebih memengaruhi investor dalam melakukan *holding period* perusahaan LQ45

b. Bagi Investor

Bagi Investor disarankan untuk mempertimbangkan kembali keberadaan *market value* dan *dividend payout ratio* karena dalam penelitian ini *market value* dan *dividend payout ratio* muncul sebagai faktor yang memengaruhi *holding period* perusahaan LQ45

c. Bagi Penelitian Selanjutnya

Bagi penelitian selanjutnya yang akan melakukan penelitian serupa dengan penelitian ini disarankan untuk menguji kembali variabel-variabel yang lain yang memengaruhi *holding period*. Hal ini bertujuan untuk menambah wawasan dibidang akademisi.



DAFTAR PUSTAKA

- Afrillia, Frida Kusumawaty., Sulisty., dan Abdul Halim. 2016. Pengaruh Return Saham, Market Value, Dan Return On Assets Terhadap Holding Periode Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*. 4 (2) : 1-19.
- Allen, B. Atkins dan Edward A. Dyl. 1997. Transaction Costs And Holding Period For Common Stocks. *The Journal Finance*. 25 (4) : 535-547.
- Darmadji, Tjiptono dan Hendy M Fakhruddin. 2006 . *Pasar Modal Di Indonesia : Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta: Salemba Empat.
- Dira, Kusumayanti. 2015. Pengaruh Bid Ask Spread, Market Value, Variance of Return dan Dividend Payout Ratio terhadap Holding Period Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2013. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi. Universitas Negeri Yogyakarta.
- Eko, Budi Santoso. 2008. Analisis Pengaruh Transaction Cost terhadap Holding Period Saham Biasa. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*. 4 (2) : 116-131.
- Fitriyah dan Yayuk Sri Rahayu. 2013. Variabel-Variabel Penentu Holding Periods Saham Syari'ah Di Indonesia. *Jurnal Akuntansi*. 4 (1) : 1-19.
- Haryani, Purnaningputri. 2014. Analisis Pengaruh Bid Ask Spread, Market Value, Risk of Return, dan Dividen Pay Out Ratio terhadap Holding Period Saham Biasa (Studi Kasus pada Saham-Saham LQ45 Periode 2010-2012). *Skripsi*. Fakultas Ekonomika dan Bisnis. Universitas Diponegoro.
- Imam, Darmawan. 2014. Analisis Pengaruh Bid-Ask Spread, Market Value, dan Dividend terhadap Holding Period (Studi pada Perusahaan yang tercatat dalam Indeks LQ45 Periode 2012-2013). *Skripsi*. Fakultas Ekonomika dan Bisnis. Universitas Diponegoro.
- Irma, Murniati. 2015. Pengaruh Market Value, Variance Return, dan Dividend Payout Ratio terhadap Holding Period Saham Perusahaan yang Terdaftar di Indeks LQ45. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi. Univesitas Negeri Yogyakarta.
- Jonathan, M. Karpoff. 1986. A Theory of Trading Volume. *Jurnal Finance*. 41 (5) : 1069-1087

- Ni Luh, Ayu Yulita Utami dan Ida Bagus Panji Sedana. 2016. Pengaruh Spread, Market Value, Variance Return, dan Dividend Payout Ratio terhadap Holding Period Saham. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis, dan Kewirausahaan*. 10 (2) : 168-178.
- Novita, Selvia M Perangin-angin dan Syarief Fauzie. 2013. Analisis Pengaruh Bid Ask Spread, Market Value dan Variance Return terhadap Holding Period Saham Sektor Pertambangan. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*. 1 (3) : 154-167.
- Sakir dan Nurhalis. 2010. Holding Period Saham LQ45 di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. 9 (1) : 89-103
- Steven, Sugiarto Lawrence. 2013. Pengaruh Variabel Makro Ekonomi dan Harga Komoditas Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Indonesia. *Finesta*. 1 (2) : 18-23.
- Titik, Rahayu Ningsih dan Nadia Asandimitra Haryono. 2017. Pengaruh Bid-Ask Spread, Market Value, dan Variance Return (Saham Sektor Pertambangan yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2011-2015). *Jurnal Ilmu Manajemen*. 5 (3) : 1-10.
- Vinsensia, Retno Widi Wisayang. 2011. Analisis Pengaruh Bid-Ask Spread, Market Value, dan Variance Return Saham terhadap Holding Period Pada Saham LQ45 (Studi Di BEI Periode Februari 2008 – Januari 2009). *Tesis*. Universitas Diponegoro.
- Yakov, Amihud dan Haim Mendelson. 1986. Asset Pricing and The Bid Ask Spread. *Journal of Financial Economics*. 17 (1) : 223 – 249.

Lampiran 1

Tabel Ringkasan Penelitian Terdahulu

No.	Nama Peneliti (Tahun)	Variabel Penelitian	Metode Analisis	Hasil (Kesimpulan)
1.	Vinsensia (2011)	Variabel Independen: <i>bid-ask spread</i> , <i>market value</i> , <i>variance return</i> Variabel Dependen: <i> Holding period</i>	Analisis Regresi Linier Berganda	a. <i>Bid-Ask Spread</i> berpengaruh (+) dan signifikan b. <i>Market Value</i> berpengaruh (+) dan signifikan c. <i>Variance Return</i> berpengaruh (-) dan signifikan
2.	Fitriyah dan Yayuk (2013)	Variabel Independen: <i>bid-ask spread</i> , <i>market value</i> , <i>variance return</i> , <i>dividend payout ratio</i> Variabel Dependen: <i> Holding period</i>	Analisis Regresi Linier Berganda	a. <i>Bid-Ask Spread</i> berpengaruh (+) dan signifikan b. <i>Market Value</i> berpengaruh (+) dan signifikan c. <i>Variance Return</i> berpengaruh (+) dan signifikan d. <i>Dividend Payout Ratio</i> berpengaruh (+) dan signifikan
3.	Novita dan Syarief (2013)	Variabel Independen: <i>bid-ask spread</i> , <i>market value</i> , <i>variance return</i> Variabel Dependen: <i> Holding period</i>	Analisis Regresi Linier Berganda	a. <i>Bid-Ask Spread</i> tidak berpengaruh b. <i>Market Value</i> berpengaruh (+) dan signifikan c. <i>Variance Return</i> berpengaruh (-) dan signifikan

No.	Nama Peneliti (Tahun)	Variabel Penelitian	Metode Analisis	Hasil (Kesimpulan)
4.	Dira (2015)	Variabel Independen: <i>bid-ask spread</i> , <i>market value</i> , <i>variance return</i> , <i>dividend payout ratio</i> Variabel Dependen: <i> Holding period</i>	Analisis Regresi Linier Berganda	a. <i>Bid-Ask Spread</i> tidak berpengaruh b. <i>Market Value</i> berpengaruh (+) dan signifikan c. <i>Variance of Return</i> berpengaruh (+) dan signifikan d. <i>Dividend Payout Ratio</i> berpengaruh (+) dan signifikan
5.	Irma (2015)	Variabel Independen: <i>market value</i> , <i>variance return</i> , <i>dividend payout ratio</i> Variabel Dependen: <i> Holding period</i>	Analisis Regresi Linier Berganda	a. <i>Market Value</i> berpengaruh (+) dan signifikan b. <i>Variance Return</i> tidak berpengaruh c. <i>Dividend Payout Ratio</i> berpengaruh (+) dan signifikan
6	Ni Luh dan Ida (2016)	Variabel Independen: <i>market value</i> , <i>variance return</i> , <i>dividend payout ratio</i> Variabel Dependen: <i> Holding Period</i>	Analisis Regresi Linier Berganda	a. <i>Market Value</i> berpengaruh (-) dan signifikan b. <i>Variance Return</i> tidak berpengaruh c. <i>Dividend Payout Ratio</i> berpengaruh (+) dan signifikan
7	Afrillia (2016)	Variabel Independen: <i>return saham</i> , <i>market value</i> , <i>return on assets</i> Variabel Dependen: <i> Holding Period</i>	Analisis Regresi Linier Berganda	a. <i>Bid-Ask Spread</i> berpengaruh (+) dan signifikan b. <i>Market Value</i> berpengaruh (+) dan signifikan c. <i>Variance Return</i> berpengaruh (+) dan signifikan

No.	Nama Peneliti (Tahun)	Variabel Penelitian	Metode Analisis	Hasil (Kesimpulan)
8	Titik dan Nadia (2017)	Variabel Independen: <i>bid-ask spread</i> , <i>market value</i> , <i>variance return</i> Variabel Dependen: <i> Holding Period</i>	Analisis Regresi Linier Berganda	a. <i>Bid-Ask Spread</i> berpengaruh (-) dan signifikan b. <i>Market Value</i> berpengaruh (-) dan signifikan c. <i>Variance Return</i> tidak berpengaruh

Sumber: Vinsensia (2011), Fitriyah dan Yayuk (2013), Novita dan Syarief (2013), Dira (2015), Irma (2015), Ni Luh dan Ida (2016), Afrillia (2016), Titik dan Nadia (2017)

Berdasarkan Tabel ringkasan penelitian terdahulu diatas dapat disimpulkan bahwa variabel *bid-ask spread*, *market value*, *variance return*, dan *dividend payout ratio* lebih banyak mempunyai pengaruh yang positif terhadap jangka waktu penahanan saham. Tetapi, variabel *market value* paling berpengaruh positif dari pada variabel-variabel lainnya.

Lampiran 2

DATA VARIABEL PENELITIAN

STOCK KODE	TAHUN	HOLDING PERIOD	BID-ASK SPREAD	Ln_MARKET VALUE	VARIANCE RETURN	DIVIDEND PAYOUT RATIO
ADHI	2014	0.270339237	-0.030052126	29.46639548	0.000667811	0.371358269
	2015	0.604892135	-0.037674749	29.66186835	0.001095806	0.129319527
	2016	0.586076366	-0.028977911	29.63343041	0.000458678	0.408886364
AKRA	2014	1.828117702	-2.28E-02	30.41143415	0.000357969	0.241337825
	2015	1.705094991	-3.16E-02	30.97508626	0.000525068	0.494861058
	2016	2.341348974	-0.030160328	30.80707294	0.000499091	0.275402118
ASII	2014	4.119251119	-0.020497132	33.33678063	0.000290969	0.455696203
	2015	3.992111232	-0.028777405	33.12368742	0.000583571	0.605042017
	2016	3.352434581	-0.026364832	33.44516687	0.000416676	0.449197861
ASRI	2014	0.87173913	-0.031615004	30.02922907	0.000571725	0.001253357
	2015	0.874844167	-0.037216511	29.53902273	0.000834288	0.002305665
BBCA	2014	5.407177669	-0.017577299	33.40045087	0.000179812	0.186846039
	2015	5.343257443	-0.020931225	33.4136961	0.000273417	0.209302326
	2016	1.371929627	-0.015994953	33.56677209	9.56662E-05	0.209330144
BBN	2014	2.642335766	-0.02288744	32.35502445	0.000283713	0.466373702
	2015	2.308038505	-0.027857701	32.15417159	0.00051257	0.296817248
	2016	2.267780371	-0.02419171	32.25601893	0.000293455	0.20087541
BSDE	2014	2.981015739	-0.026505754	31.13240947	0.000402662	0.07102609
	2015	2.741737892	-0.033267291	31.17616299	0.000728698	0.133404482
	2016	1.986889646	-0.029238765	31.15084518	0.000453585	0.053579083
CPIN	2014	6.348432056	-0.020942281	31.7579045	0.000341384	0.429906542
	2015	8.806659506	-0.038790096	31.38369194	0.001259933	0.160714286
	2016	9.301191151	-0.029631413	31.55635158	0.000555401	0.214814815
GGRM	2014	7.125925926	-0.021708423	32.39137117	0.000304326	0.284697509
	2015	6.166666667	-0.028612227	32.29276065	0.000547951	0.238521169
	2016	4.715686275	-0.025366803	32.44274683	0.000386255	0.492795319
ICBP	2014	6.486095662	-0.020301324	31.96682186	0.000265151	0.287004404
	2015	7.933333333	-0.026242106	31.99504574	0.000380737	0.431383681
	2016	10.66971638	-0.025621656	32.2362078	0.000369562	0.568676442
INDF	2014	3.526104418	-0.016952053	31.71304003	0.000178329	0.316258352

STOCK KODE	TAHUN	HOLDING PERIOD	BID-ASK SPREAD	Ln_MARKET VALUE	VARIANCE RETURN	DIVIDEND PAYOUT RATIO
	2015	3.175406872	-0.028581959	31.44733686	0.000659421	0.650887574
	2016	2.847875446	-0.025168547	31.87351984	0.000373242	0.355932203
INTP	2014	4.211670481	-0.023131233	32.1530814	0.000385304	0.626265578
	2015	3.714429869	-0.029852906	32.0399127	0.000770673	0.140703688
	2016	3.313231323	-0.02424083	31.66857308	0.000348176	0.394723076
KLBF	2014	3.361660929	-0.018452057	32.08282157	0.000181343	0.385662432
	2015	3.852317554	-0.027068552	31.75613734	0.000561562	0.444340505
	2016	3.744009585	-0.024125635	31.89392104	0.00034707	0.387280881
LPKR	2014	0.993798984	-0.031173605	30.78970353	0.000502198	0.125155888
	2015	1.214951303	-0.036415915	30.80430233	0.000590298	0.030365329
	2016	1.090127539	-0.030421981	30.44139683	0.000381993	0.078709677
LSIP	2014	0.901797515	-0.026133312	30.1878972	0.000420303	0.338235294
	2015	1.196807578	-0.038048773	29.82895211	0.000899657	0.582417582
	2016	1.328207125	-0.032890856	30.10520549	0.000552666	0.425287356
MNCN	2014	4.633560532	-0.028574844	31.221765	0.000497738	0.353964401
	2015	4.127204394	-0.037897582	30.90748562	0.001022935	0.216174768
	2016	2.300354496	-0.038216276	30.85206978	0.000902334	0.334208642
PTBA	2014	2.775903614	-0.027948764	30.9913965	0.000503974	0.539684579
	2015	2.43551797	-0.034418267	29.97528544	0.000711586	0.344920298
	2016	1.923205342	-0.039784139	30.9913965	0.001113678	0.304338235
PTPP	2014	1.048278848	-0.028424051	30.48231415	0.000479843	0.236909091
	2015	1.782768778	-0.026456196	30.56289464	0.00042001	0.006159223
	2016	2.392898495	-0.025564127	30.7931996	0.000382829	0.145619048
PWON	2014	2.515145185	-0.032255685	30.84196154	0.000675835	0.077541643
	2015	1.584002105	-0.036362431	30.80437056	0.000808503	0.154580153
	2016	2.073181231	-0.035414811	30.93462037	0.000579304	0.116748342
SMGR	2014	2.729866544	-0.020639205	32.19639378	0.000325086	0.434813234
	2015	3.150292087	-0.028972835	31.8449959	0.000742939	0.492572178
	2016	2.417277914	-0.023824293	31.62786493	0.000375803	0.400144357
SMRA	2014	2.213748657	-0.03602015	30.7188329	0.000660989	0.443229167
	2015	1.569687738	-0.039792224	30.80089785	0.000925728	0.338983051
	2016	1.993781095	-0.032950241	30.58153503	0.000700352	0.227272727
TLKM	2014	3.33476693	-0.018581987	33.29672782	0.000221582	0.503000504

STOCK KODE	TAHUN	HOLDING PERIOD	BID-ASK SPREAD	Ln_MARKET VALUE	VARIANCE RETURN	DIVIDEND PAYOUT RATIO
	2015	4.266305498	-0.01958912	33.37717319	0.000229456	0.47243346
	2016	3.305568309	-0.021661175	33.62544129	0.000292314	0.401957187
UNTR	2014	3.711442786	-0.023221248	31.80102186	0.000317999	0.514961726
	2015	4.243458476	-0.032653273	31.77769718	0.00077331	0.66892546
	2016	2.60111576	-0.031043837	32.00378624	0.000620025	0.434750186
UNVR	2014	17.54022989	-0.018615692	33.13817619	0.000196012	0.911082474
	2015	15.10891089	-0.025298653	33.27402687	0.000450794	0.989556136
	2016	12.48772504	-0.020029137	33.32152921	0.00022076	0.953460621
WSKT	2014	0.62471102	-0.031731323	30.29129184	0.000532806	0.220874759
	2015	1.596142538	-0.028054046	30.75185359	0.000408628	0.114331966
	2016	1.439448568	-0.026806878	31.09783893	0.000366822	0.104686059

Sumber; diolah

Lampiran 3

DATA SAMPEL PENELITIAN

Saham LQ45 Periode Februari 2014-Januari 2017

NO	KODE SAHAM	NAMA PERUSAHAAN
1	ADHI	PT. Adhi Karya (Persero) Tbk.
2	AKRA	PT. AKR Corporindo Tbk.
3	ASII	PT. Astra International Tbk.
4	ASRI	PT. Alam Sutera Realty Tbk.
5	BBCA	PT. Bank Central Asia Tbk.
6	BBNI	PT. Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.
7	BSDE	PT. Bumi Serpong Damai Tbk.
8	CPIN	PT. Charoen Pokphand Indonesia Tbk.
9	GGRM	PT. Gudang Garam Tbk.
10	ICBP	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
11	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.
12	INTP	PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.
13	KLBF	PT. Kalbe Farma Tbk.
14	LPKR	PT. Lippo Karawaci Tbk.
15	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk.
16	MNCN	PT. Media Nusantara Citra Tbk.
17	PTBA	PT. Tambang Batubara Bukit Asam Tbk.
18	PTPP	PT. Pembangun Perumahan (Persero) Tbk.
19	PWON	PT. Pakuwon Jati Tbk.
20	SMGR	PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk.
21	SMRA	PT. Summarecon Agung Tbk.
22	TLKM	PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.
23	UNTR	PT. United Tractors Tbk.
24	UNVR	PT. Unilever Indonesia Tbk.
25	WSKT	PT. Waskita Karya (Persero)Tbk.

Lampiran 4

DESKRIPSI STATISTIK**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
HP	74	.2703	17.5402	3.6155E0	3.1797039
BAS	74	-.0398	-.0160	-.027904	.0060988
Ln_MV	74	29.4664	33.6254	3.1523E1	1.1024734
VR	74	.0001	.0013	.000507	.0002411
DPR	74	.0013	.9896	.357690	.2361136
Valid N (listwise)	74				



Lampiran 5

HASIL UJI NORMALITAS DATA**UJI NORMALITAS DATA MENGGUNAKAN****UJI *KOLMOGOROV-SMIRNOV*****One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		HP	BAS	Ln_MV	VR	DPR
N		74	74	74	74	74
Normal Parameters ^a	Mean	3.6155E0	-2.790E-2	3.1523E1
	Std. Deviation	3.1797E0	...	1.1024E0
Most Extreme Differences	Absolute	.216	.057	.091	.114	.084
	Positive	.216	.057	.091	.114	.084
	Negative	-.157	-.049	-.089	-.073	-.066
Kolmogorov-Smirnov Z		1.860	.491	.780	.981	.721
Asymp. Sig. (2-tailed)		.002	.970	.577	.291	.677

a. Test distribution is Normal.

Lampiran 6

HASIL UJI HASIL ANALISIS REGRESI LINIER BERGANDA**Variables Entered/Removed^b**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	DPR, VR, Ln_MV, BAS ^a	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: HP

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.705 ^a	.498	.469	2.31810854

a. Predictors: (Constant), DPR, VR, Ln_MV, BAS

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	367.287	4	91.822	17.088	.000 ^a
	Residual	370.780	69	5.374		
	Total	738.068	73			

a. Predictors: (Constant), DPR, VR, Ln_MV, BAS

b. Dependent Variable: HP

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-32.994	13.102		-2.518	.014
	BAS	73.376	132.100	.141	.555	.580
	Ln_MV	1.109	.368	.384	3.017	.004
	VR	2988.596	2902.759	.227	1.030	.307
	DPR	6.108	1.300	.454	4.697	.000

a. Dependent Variable: HP

Lampiran 7

HASIL UJI ASUMSI KLASIK**UJI MULTIKOLINEARITAS****Coefficients^a**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-32.994	13.102		-2.518	.014		
	BAS	73.376	132.100	.141	.555	.580	.113	8.817
	Ln_MV	1.109	.368	.384	3.017	.004	.448	2.230
	VR	2988.596	2902.759	.227	1.030	.307	.150	6.656
	DPR	6.108	1.300	.454	4.697	.000	.781	1.281

a. Dependent Variable: HP

Lampiran 8

HASIL UJI HETEROSKEDASTISITAS**UJI WHITE****Coefficients^a**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-31.245	27.785		-1.125	.265
	BASKUADRAT	-4339.612	8305.195	-.133	-.523	.603
	Ln_MVKUADRAT	.033	.025	.203	1.338	.185
	VRKUADRAT	1.003E7	7.858E6	.272	1.276	.206
	DPRKUADRAT	20.137	5.798	.397	3.473	.001

a. Dependent Variable: RESKUADRAT

Lampiran 9

**HASIL PERBAIKAN MODEL ATAS HETEROKEDASTISITAS DENGAN METODE
WEIGHTED LEAST SQUARE (WLS)****Coefficients^a**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.879	2.252		-.391	.697
	BASBOBOT	223.810	130.965	.501	1.709	.092
	Ln_MVBOBOT	.149	.081	.386	1.838	.070
	VRBOBOT	4185.911	3395.405	.233	1.233	.222
	DPRBOBOT	9.605	1.386	.723	6.928	.000

a. Dependent Variable: HPBOBOT

Lampiran 10

HASIL UJI AUTOKORELASI DENGAN *DURBIN-WATSON***Model Summary^b**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.837 ^a	.701	.684	7.15566	1.101

a. Predictors: (Constant), DPRBOBOT, VRBOBOT, Ln_MVBOBOT, BASBOBOT

b. Dependent Variable: HPBOBOT

**HASIL PERBAIKAN MODEL ATAS AUTOKORELASI DENGAN
METODE *CHOCRANE-ORCUTT*****Model Summary^b**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.644 ^a	.415	.380	1.99188	1.818

a. Predictors: (Constant), DPRBINTANG, VRBINTANG, Ln_MVBINTANG, BASBINTANG

b. Dependent Variable: HPBINTANG

Lampiran 12

HASIL UJI HIPOTESIS**UJI t****Coefficients^a**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-11.443	6.640		-1.723	.089
	BASBINTANG	104.025	115.844	.253	.898	.372
	Ln_MVBINTANG	.829	.382	.286	2.170	.033
	VRBINTANG	2778.154	2502.146	.279	1.110	.271
	DPRBINTANG	5.474	1.322	.430	4.140	.000

a. Dependent Variable: HPBINTANG

