

PENGARUH *BID ASK SPREAD, MARKET VALUE, RISK OF RETURN, DAN DEVIDEND PAYOUT RATIO* TERHADAP *HOLDING PERIOD* SAHAM DI BEI PERIODE 2021

Muhammad Reza Nacikit

Institut Agama Islam Negeri (IAIN) Ambon

Email: mr.nacikit@iainambon.ac.id

Abstrak

Holding period saham merupakan rata-rata rentang waktu yang digunakan investor untuk menyimpan atau menahan suatu saham selama periode waktu tertentu. *Holding period* saham menentukan besar kecilnya *risk and return* yang bisa didapatkan investor, sehingga *holding period* saham menjadi hal penting untuk diperhitungkan oleh investor. Variabel bebas yang berpengaruh terhadap *holding period* saham diantaranya adalah *bid-ask spread, market value, risk of return, dan Dividen payout Ratio*. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh secara parsial *bid-ask spread, market value, risk of return, dan dividen payout ratio* terhadap *holding period* saham. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa data *Bid price, Ask price, volume, Listed share*, harga saham sebelumnya dan harga saham penutupan perusahaan selama Periode 2021 yang berasal dari data statistik situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) www.idx.co.id.

Sampel penelitian ini adalah perusahaan yang tercatat di BEI periode 2021 sebanyak 115 perusahaan melalui *purposive sampling method*. Analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda untuk menguji pengaruh secara parsial *bid-ask spread, market value, risk of return, dan Dividen payout Ratio* terhadap *holding period* saham. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa secara parsial *bid-ask spread, risk of return, dan Dividen payout Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *holding period* saham. *Bid-ask spread, dan Dividen Payout Ratio* berpengaruh positif signifikan sedangkan *risk of return* berpengaruh negatif signifikan terhadap *holding period* saham. Nilai *adjusted R square* diperoleh sebesar 24%, sehingga peneliti selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel lain, menambah periode penelitian, atau mengganti dengan sub sektor saham yang diperkirakan berpengaruh dan dapat dijadikan alternatif investasi bagi para investor di masa mendatang.

Kata Kunci: *Bid-Ask Spread, Market Value, Risk of Return, Dividen Payout Ratio, Holding Period.*

A. LATAR BELAKANG

Pasar modal menjadi tempat yang tepat selain perbankan dalam menyalurkan dana guna mengembangkan dan mengoptimalkan usaha, menambah modal kerja, membiayai pembangunan dan memiliki daya tarik tertentu bagi suatu negara dalam hal likuiditas maupun efisiensi. Pasar modal menyediakan fasilitas yang mempertemukan pihak pemberi dana (investor) dan pihak penerima dana (Issuer). selain itu, Pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan untuk memperoleh imbalan bagi pemilik dana sesuai dengan jenis investasi yang dipilih. Arman V.Y. (2013).

Investasi adalah penempatan dana dengan harapan memperoleh tambahan keuntungan tertentu atas dana yang disertakan di pasar modal. Dimana, pasar modal bertindak sebagai penghubung antara investor dengan perusahaan dan institusi pemerintah melalui perdagangan instrument jangka panjang yang dapat berupa saham maupun obligasi.

Investasi dapat dibedakan menjadi dua, yaitu investasi pada *real assets* (tanah, emas, mesin atau bangunan) dan investasi pada *financial assets* (deposito, saham, atau obligasi). Saham menjadi sekuritas yang paling dimintati bagi investor, karena memiliki dua kemungkinan yang ditawarkan yaitu dividen dan peningkatan harga saham (*capital gain*). hal tersebut bisa diamati dari makin banyaknya jumlah perusahaan yang menerbitkan saham dan volume transaksi terhadap saham di Bursa Efek Indonesia yang terus meningkat.

Hal yang paling menarik dari investasi dalam bentuk saham membutuhkan kemampuan untuk dapat membaca pasar dengan teknik yang baik agar tidak mengalami kerugian. Sedangkan investasi melalui obligasi yang diterbitkan perusahaan, cenderung dilakukan oleh investor yang memiliki dana dalam jumlah besar, biasanya investasi jenis ini melalui perjanjian berdasarkan kuartal waktu tertentu, dengan bunga yang tinggi.

Investor tentunya mengharapkan kestabilan pasar yang berdampak pada stabilitas tingkat *return* yang akan diperoleh dari investasi. walaupun, pada kenyataan yang ada, indeks saham di pasar modal menunjukkan perubahan naik turun dalam hitungan detik yang mencerminkan harga saham yang berubah-ubah di luar prediksi investor. sementara, Investasi pada obligasi tidak terlepas dari risiko yang meliputi risiko suku bunga, *default risk*, *call risk*, risiko inflasi, risiko kurs valuta asing, risiko likuiditas, dan *event risk*.

Tujuan utama investasi adalah untuk meningkatkan jumlah modal, sehingga investor dapat menjual kembali surat berharga yang telah dibeli untuk mendapatkan *capital gain*. Jika investor ingin memperoleh keuntungan atau pengembalian yang lebih besar atas investasi. maka, investor bisa menahan surat berharga yang dimiliki dalam jangka waktu tertentu yang biasa disebut dengan *holding period*.

Holding period adalah rata-rata rentang waktu yang digunakan investor untuk menyimpan atau menahan suatu saham selama periode waktu tertentu. Rokhmatussa'dyah, (2009).

Bid-ask spread merupakan faktor penting yang dipertimbangkan investor dalam memutuskan untuk menggunakan *market order* atau *limit order*. Purwanto, (2004). *Market order* merupakan instruksi untuk bertransaksi pada harga terbaik yang ada di pasar saat ini sedangkan *limit order* adalah instruksi untuk bertransaksi pada harga terbaik yang ada di pasar tetapi tidak boleh lebih jelek dari harga yang ditetapkan investor. Nurmayanti, (2012). Sehingga bid-aks spread dapat dijadikan pertimbangan investor dalam mengambil keputusan dalam menentukan holding period pada setiap sekuritas yang dimiliki.

Faktor lain yang juga dapat mempengaruhi jangka waktu kepemilikan saham adalah *market value*, *risk of return*, dan *dividend payout ratio*. Dinar A. N., Moch. D. AR., Topowijoyo. (2021). *Market value* menunjukkan nilai sebuah perusahaan, karena semakin besar *market value* suatu perusahaan, makin lama pula investor akan menahan sahamnya. Nilai pasar saham adalah harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu akibat aktivitas transaksi di pasar bursa (mekanisme pasar). Santos dan Veronesi, (2010).

Risk of return adalah tingkat risiko yang biasa terjadi dari kegiatan investasi yang dicerminkan dari standar deviasi return Utari dan Kendari, (2015).

Disini diasumsikan jika suatu saham memiliki risiko tinggi, maka return yang diharapkan juga tinggi. Sehingga, investor akan menahan sahamnya untuk meminimalisir risiko dan memperoleh return yang diinginkan. Ely dan Nyoman,(2015).

Kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak terpisahkan dengan keputusan pendanaan dan keputusan terhadap perolehan laba yang didapatkan pada akhir tahun akan ditahan sebagai tambahan modal bagi perusahaan guna pembiayaan dimasa mendatang. Marlina dan Danica, (2009).

Kebijakan dividen berkaitan dengan pengambilan keputusan akan membagi atau menahan laba, guna diinvestasikan kembali dalam perusahaan. Kebijakan dividen yang optimal pada suatu perusahaan merupakan kebijakan keseimbangan diantara dividen saat ini dan pertumbuhan dimasa mendatang yang akan meningkatkan harga saham.

Deviden payout Ratio menjadi penentu jumlah komposisi laba dibagi dalam bentuk dividen kas dan laba sebagai sumber pendanaan. Jika laba ditahan dalam jumlah

yang besar, maka berarti laba yang akan dibayarkan sebagai deviden menjadi lebih kecil.¹ Puspita, (2009). tingkat Persentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham inilah yang disebut sebagai *cash dividen payout ratio*.

B. LANDASAN TEORI

b.1 *Holding period*

Investor yang membeli saham akan menahan sahamnya selama periode waktu tertentu untuk tujuan tertentu. Jones, (2000:292).

Perhitungan rata-rata *holding period* merupakan sebuah metode pendekatan yang digunakan untuk mengukur jangka waktu investasi, karena investor suatu perusahaan tidak memiliki waktu yang sama dalam menahan saham perusahaan tersebut.

Holding period secara rata-rata dapat dihitung dengan membandingkan antara saham beredar dibagi dengan volume perdagangan selama periode tertentu. Semakin baik nilai suatu saham maka holding period nya akan semakin panjang. rata-rata panjangnya waktu investor menahan saham perusahaan selama jangka waktu atau periode tertentu. Ratnasari dan Astuti, (2014). Sebaliknya, jika prospek saham kurang baik maka holding periodnya akan semakin pendek. Margareta dan Diantini,(2015)

Sehingga untuk mengukur *holding period* dapat dilakukan dengan rumus sebagai berikut:

$$HP = \frac{\text{Jumlah saham Beredar}}{\text{Trading Volume Saham}}$$

b.2 *Bid-Ask Spread*

Spread adalah selisih antara kurs jual (*ask price*) terendah dan kurs beli (*bid price*) tertinggi yang ditawarkan oleh investor dalam perdagangan saham di lantai bursa..

Berdasarkan Undang - Undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995 dan Peraturan Pemerintah RI No. 45 tahun 1995, perusahaan efek adalah pihak yang melaksanakan kegiatan adalah Penjamin Emisi Efek (PPE), Perantara Pedagang Efek (PPE) dan Manajer

¹

Investasi (MI). Dengan demikian maka penelitian tentang spread lebih dihubungkan secara erat dengan PPE (*dealer*) daripada dengan perantara investasi (*broker*).

Dealer adalah pihak yang dalam pelaksanaan transaksi jual beli sekuritas atau saham, mempunyai andil yang besar dalam pasar modal. Banyak hal yang telah dealer lakukan agar proses transaksi dapat berjalan dengan baik dan lancar yaitu pada saat investor yang berkeinginan untuk membeli atau menjual saham sesuai dengan harga dan jumlah yang diinginkan namun keinginan tersebut terealisasi dalam waktu yang cukup lama, maka dealer akan berusaha mengatasi ketidaksamaan waktu tersebut terhadap order yang dihadapi investor sebagai perantara perdagangan sekuritas yang dilakukan individu secara tidak langsung, Ambarwati, (2008).

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

b.3 Market Value

Nilai pasar saham merupakan harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu akibat aktivitas transaksi di pasar bursa (mekanisme pasar). Santos dan Veronesi, (2010). Hal ini sesuai dengan teori *Efficient Market Hypothesis* (EMH) adalah teori investasi yang menyatakan bahwa tidak mungkin untuk "mengalahkan pasar" karena efisiensi pasar saham menyebabkan harga saham yang ada akan selalu menggabungkan dan mencerminkan semua informasi yang relevan. EMH saham selalu diperdagangkan pada nilai wajarnya di bursa saham, sehingga tidak

Perhitungan *market value* ditunjukkan dengan rumus:

$$MV = \left[\frac{\sum_1^n \text{Harga Saham}}{N} \times \text{Jumlah Saham Beredar} \right]$$

b.4 Risk Of return

Risk of return yaitu tingkat risiko yang biasa terjadi dari kegiatan investasi yang dicerminkan dari standar deviasi *return* Utari dan Kendari, (2015).

Disini diasumsikan Jika suatu saham memiliki risiko tinggi, maka *return* yang diharapkan juga tinggi, investor akan menahan sahamnya untuk meminimalisir risiko dan memperoleh *return* yang diinginkan Ely dan Nyoman, (2015).

Hubungan *return* dan *risk* merupakan hubungan yang searah dan linier, artinya semakin besar risiko yang ditanggung, semakin besar pula tingkat *return* yang diharapkan. Risiko Saham merupakan tingkat risiko yang terjadi dari suatu kegiatan investasi terutama akibat transaksi saham di pasar bursa (*gain or lose*) yang dicerminkan dari standar deviasi yang mengukur penyimpangan nilai-nilai yang sudah terjadi (Purnaning, 2014). Risiko perusahaan yang diprosikan oleh *variance return* yang diukur menggunakan rumus *variance return* selama yang ditentukan dalam bentuk rasio.

$$\text{Return Saham}_{it} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

b.5 Dividen Payout Ratio

Kenaikan dividen sering diikuti dengan kenaikan harga saham. begitupun juga sebaliknya penurunan dividen pada umumnya menyebabkan harga saham turun. Fenomena ini dapat dianggap sebagai bukti bahwa para investor lebih menyukai dividen dari pada *capital gains*. Menurut Modigliani dan Miller (MM), kenaikan dividen diatas merupakan suatu “sinyal” kepada para investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik untuk dividen pada masa yang akan datang. Sebaliknya, suatu penurunan dividen atau kenaikan dividen yang berada dibawah normal (biasanya) diyakini investor sebagai suatu sinyal bahwa perusahaan menghadapi masa sulit untuk dividen dimasa yang akan datang.

Kebijakan dividen bersangkutan dengan penentuan pembagian pendapatan (*earning*) antara penggunaan pendapatan untuk dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen atau untuk digunakan didalam perusahaan, yang berarti laba tersebut harus ditahan didalam perusahaan (Utari dan Kendari, 2015).

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2012:159) *dividend payout ratio* merupakan prosentase dari perbandingan dividen per lembar saham dengan laba per lembar saham. *Dividend payout ratio* dihitung dengan rumus:

$$DPR = \frac{\text{Dividen}}{\text{Laba per lembar Saham}} \times 100\%$$

C. HIPOTESIS

1. *Bid-ask spread*, *market value*, *risk of return*, dan *dividend payout ratio* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *holding period*.

2. *Bid-ask spread, market value, risk of return, dan dividend payout ratio* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *holding period*.

D. METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini adalah penelitian *explanatory research* atau penjelasan. metode ini digunakan untuk menjelaskan pengaruh antara variabel independen yang diwakili *Bid Ask spread, market value, risk of return dan dividen payout ratio* terhadap variabel dependen yang diwakili *holding period*. Data yang digunakan adalah data sekunder (*secondary data*) meliputi *Bid price, Ask price, volume, Listed share*, harga saham sebelumnya dan harga saham penutupan. Jumlah sampel dalam penelitian ini sebanyak 115 perusahaan yang terdiri dari saham biasa dan saham istimewa yang terdaftar di BEI pada tahun 2021-2022 dengan pengambilan sampel *purposive sampling method*.

Teknik pengumpulan data menggunakan studi pustaka dan dokumentasi.

Data-data yang berhubungan dengan penelitian tersebut diperoleh dari *idx.co.id, akses.ksei.co.id, ipba.co.id, dan bi.co.id*.

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda dengan bantuan program EVIEWS 10.

E. HASIL ANALISIS

a. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

1. Hasil Pengujian analisis deskriptif terhadap 115 perusahaan menunjukkan bahwa nilai minimum dari *holding period* sebesar 1.2, terdapat pada perusahaan Cardig Aero Services Tbk dengan kode perusahaan CASS dan nilai maksimum dari *holding period* sebesar 1.86 yang terdapat pada perusahaan PT. Electronic City Indonesia Tbk. Nilai rata-rata *holding period* sebesar 1.4371, menunjukkan lamanya waktu yang dibutuhkan oleh investor untuk pengambilan keputusan investasi yang akan dilakukan pada perusahaan dalam jangka waktu atau periode tertentu sebesar 1.4371. Sedangkan untuk standar deviasi dari *holding period* adalah sebesar 0.1280, menjadi salah satu ukuran besar kecilnya risiko yang terdapat pada suatu instrumen investasi sebesar 0.1280.

2. Hasil pengujian analisis deskriptif terhadap 115 perusahaan menunjukkan nilai minimum dari Bid-ask spread sebesar 1.01, terdapat pada perusahaan Astra Agro Lestari Tbk, dengan kode perusahaan AALI. Nilai maksimum dari bid ask spread sebesar 2.0, terdapat pada beberapa perusahaan diantaranya Sumber alfaria Trijaya Tbk., Bukaka Teknik Utama Tbk., dan Astra Graphia Tbk. Nilai rata-rata dari Bid Ask Spread sebesar 1.4371, menunjukkan perbedaan atau selisih antara harga beli saham dan harga jual saham yang terjadi dipasar saham sebesar 1.4371. Sedangkan nilai standar deviasi dari bid ask spread sebesar 0.1280.
3. Hasil Pengujian analisis deskriptif terhadap 115 perusahaan menunjukkan nilai minimum dari market value sebesar 0.04, terdapat pada perusahaan Nusa Konstruksi Enginerig Tbk dengan kode perusahaan DGIK . Nilai maksimum dari market value sebesar 0.98, terdapat pada perusahaan Cardik Aero Services Tbk. Nilai rata-rata market value sebesar 0.5476, menunjukkan nilai pasar perusahaan yang tercermin pada harga saham perusahaan dipasar dihargai sebesar 0.5476. sedangkan nilai strandar deviasi sebesar 0.26767
4. Hasil pengujian analisis deskriptif terhadap 115 perusahaan menunjukkan nilai minimum dari risk of return 1.08, nilai terendah dari risk of return terdapat pada perusahaan Electronic City Indonesia Tbk. Nilai maksimum dari risk of return sebesar 1.85 terdapat pada perusahaan Pembangunan Graha Lestari Tbk. Nilai rata-rata risk of return sebesar 1.4548, menunjukkan hubungan antara *return* dan risiko yang akan diperoleh investor yang artinya semakin besar *return* yang diharapkan, maka semakin besar tingkat risiko yang akan ditanggung. Sedangkan untuk standar deviasi dari risk of return adalah sebesar 0.1917
5. Hasil Pengujian analisis deskriptif terhadap 115 perusahaan menunjukkan nilai minimum dari *dividend payout ratio* 0.01 terdapat pada perusahaan Barito Pacifik Tbk dengan kode perusahaan BRPT. Nilai maksimum dari dividend payout ratio sebesar 0.99 terdapat pada perusahaan Indika Enegy Tbk. Nilai rata-rata *dividend payout ratio* sebesar 0.6146, menunjukkan besaran dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan kepada para pemegang saham. Sedangkan untuk standar deviasi dari dividend payout ratio adalah sebesar 0.2862.

b. Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Berdasarkan hasil pengujian normalitas dengan menggunakan metode Jarque Bera. Output hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai signifikansi yang diperoleh sebesar 0.0281 lebih kecil tingkat signifikansi α (alpha) 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang dilakukan pengujian terdistribusi secara tidak normal. Uji Normalitas bertujuan untuk melihat apakah data pada penelitian berdistribusi normal atau tidak. Akan tetapi, uji normalitas bukan merupakan syarat BLUE (Best Linier Unbias Estimator).

2. Uji Linieritas

Hasil Pengujian asumsi linieritas dengan menggunakan Ramsey RESET Test dengan varian tes gabungan yaitu model kotak dan persegi. Hasil tes menunjukkan bahwa nilai probabilitas p-value lebih besar dari tingkat signifikansi α (alpha) 0.05 yang artinya model nonlinier tidak lebih baik dari model linier. Dengan demikian asumsi linieritas pada model regresi ini terpenuhi. sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel bebas linear dengan variabel terikat

3. Uji multikolonieritas

Hasil pengujian multikolonieritas menunjukkan bahwa *Bid ask Spread* memiliki nilai Centered VIF sebesar 1.043. *Market value* memiliki nilai VIF sebesar 1.086. *Risk of return* memiliki nilai VIF sebesar 1.039. *Dividen payout ratio* memiliki nilai VIF sebesar 1.139. nilai centered VIF masing - masing variabel tersebut kurang dari tingkat signifikansi α (alpha) 0.10, maka berdasarkan hasil pengujian tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolonieritas pada pengujian model prediksi.

4. Uji Heteroskedastisitas

Hasil Pengujian heteroskedastisitas dengan menggunakan Breusch Pagan Godfrey pada Gambar diatas. diketahui Obs R-Squared pada gambar menunjukkan nilai sebesar 5.294224. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala heteroskedastisitas.

5. Uji Autokorelasi

Hasil Pengujian autokorelasi dengan menggunakan Breusch Godfrey serial Correlation LM test. diketahui Obs R-Squared menunjukkan nilai sebesar 0.926636. nilai tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi α (alpha) yaitu 0.5 Sehingga, bisa disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi dan model yang digunakan dapat dikatakan valid walaupun data yang digunakan tidak memenuhi syarat uji normalitas.

c. Uji T**1. *Bid-ask Spread terhadap Holding Period dan Bid-ask Spread terhadap interest rate***

Berdasarkan hasil uji T didapat besarnya nilai signifikansi p -value untuk variabel *Bid-ask Spread* adalah sebesar 0.035. nilai ini jauh lebih kecil jika dibandingkan dengan tingkat signifikan α (alpha) sebesar 0.05. sehingga dapat disimpulkan bahwa H_a diterima dan H_o ditolak yang artinya *Bid Ask Spread* berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap *Holding Period*.

2. *Market Value terhadap Holding Period dan Market Value terhadap interest rate*

Berdasarkan hasil uji T didapat besarnya nilai signifikansi p -value untuk variabel *Market Value* adalah sebesar 0.128. nilai ini jauh lebih besar jika dibandingkan dengan tingkat signifikan α (alpha) sebesar 0.05. sehingga dapat disimpulkan bahwa H_a diterima dan H_o ditolak yang artinya *Market Value* tidak berpengaruh terhadap *Holding Period*.

3. *Risk of return terhadap Holding Period dan risk of return terhadap interest rate*

Berdasarkan hasil Uji T didapat besarnya nilai signifikansi p -value untuk variabel *risk of return* adalah sebesar 0.016. nilai ini jauh lebih besar jika dibandingkan dengan tingkat signifikan α (alpha) sebesar 0.05. sehingga dapat disimpulkan bahwa H_a diterima dan H_o ditolak yang artinya *Risk Of Return* berpengaruh negatif dan signifikan secara parsial terhadap *holding period*.

4. *Dividend payout ratio terhadap Holding Period dan Dividend payout ratio terhadap interest rate*

Berdasarkan hasil uji T didapat besarnya nilai signifikansi p -value untuk variabel *Dividen Payout Ratio* adalah sebesar 0.000. nilai ini jauh lebih kecil jika dibandingkan dengan tingkat signifikan α (alpha) sebesar 0.05. sehingga dapat disimpulkan bahwa H_a diterima dan H_o ditolak yang artinya *Dividen Payout Ratio* berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap *Holding Period* saham.

d. Analisis regresi linier berganda

Persamaan regresi yang terbentuk berdasarkan hasil pengujian adalah *Holding Period* = $0.004730 + 0,002986 \text{ Bid Ask Spread} - 0,001679 \text{ Market Value} - 0,001971 \text{ Risk of Return} + 0,009479 \text{ Dividen Payout Ratio} + e$.

e. Koefisien Determinasi

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan, diperoleh nilai R square sebesar 0.240 atau 24 %. nilai ini menunjukkan sejauh mana kontribusi variabel BAS, MV, RISK, dan DPR dalam model regresi mampu menjelaskan variasi dari variabel HP. Sedangkan sisanya ($100\% - 24\% = 76\%$) dijelaskan oleh sebab-sebab atau variabel lain diluar model.

F. PEMBAHASAN**1. Hasil Pengujian Pengaruh *Bid Ask Spread* terhadap *Holding Period* saham.**

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa variabel *Bid Ask Spread* berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *holding period*. Hasil uji hipotesis ini ditunjukkan dengan nilai koefisien regresi untuk *bid-ask spread* sebesar 0.091 dengan nilai signifikan p-value sebesar 0.035 lebih kecil dari tingkat signifikansi α (alpha) sebesar 0.05. sehingga, dapat dikatakan bahwa *bid-ask spread* mempunyai pengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap *holding period* pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2021. Sedangkan, tanda positif pada *spread* menunjukkan apabila *spread* meningkat 1 satuan, maka akan menyebabkan naiknya *holding period* (masa kepemilikan) atas saham sebesar 0.035 satuan pada periode tertentu, dengan asumsi variabel yang lain dianggap konstan.

Bid ask spread merupakan biaya transaksi yang terjadi selama saham diperdagangkan.

Hasil penelitian ini, sesuai dengan hasil penelitian Nabila (2015) dan Ningsih (2017) yang menyatakan bahwa *Bid Ask Spread* berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *Holding Period* saham biasa, namun tidak sesuai dengan penelitian Nurwani (2013), Ernawati (2016), dan Utami (2016) yang menyatakan bahwa *Bid Ask Spread* tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *Holding Period*.

2. Hasil Pengujian Pengaruh *Market Value* terhadap *Holding Period* saham.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa variabel *Market Value* tidak berpengaruh terhadap *holding period*. Hasil uji hipotesis ini ditunjukkan dengan nilai

koefisien regresi untuk *Market Value* sebesar -0.064 dengan nilai signifikan p-value sebesar 0.128 lebih besar dari tingkat signifikansi α (alpha) sebesar 0.05. sehingga, dapat dikatakan bahwa *Market Value* tidak berpengaruh terhadap holding period pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2021. Hasil penelitian ini, tidak sesuai dengan hasil penelitian Nurwani (2013), Nabila (2015), Ernawati (2016), Utami (2016) dan Ningsih (2017) yang menyatakan bahwa *Market Value* berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *Holding Period* saham biasa.

3. Hasil Pengujian Pengaruh Risk Of Return terhadap Holding Period saham.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa variabel *Risk Of Return* berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *holding period*. Hasil uji hipotesis ini ditunjukkan dengan nilai koefisien regresi untuk *bid-ask spread* sebesar -0.141 dengan nilai signifikan p-value sebesar 0.016 lebih kecil dari tingkat signifikansi α (alpha) sebesar 0.05. sehingga, dapat dikatakan bahwa *Risk Of Return* mempunyai pengaruh negatif dan signifikan secara parsial terhadap *holding period*. Sedangkan, tanda negatif pada *Risk Of return* menunjukkan Semakin tinggi *risk of return* suatu saham maka *holding period* saham tersebut akan semakin pendek. Ini artinya jika risiko saham semakin besar maka saham akan ditahan oleh investor relatif lebih pendek, namun sebaliknya jika risiko yang dihasilkan semakin kecil maka saham akan ditahan lebih lama. Hal ini dikarenakan kecenderungan investor akan lebih memilih menghindari risiko.

Hasil penelitian ini, tidak sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh S.S. Utami (2013) dan Yunita, (2015) menyatakan bahwa *Variance return* memiliki pengaruh yang negatif dan tidak signifikan terhadap holding period saham.

4. Hasil Pengujian Pengaruh Dividen Payout Ratio terhadap Holding Period saham.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa variabel *Dividen Payout Ratio* berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *holding period*. Hasil uji hipotesis ini ditunjukkan dengan nilai koefisien regresi untuk *Dividen Payout Ratio* sebesar 0.131 dengan nilai signifikan p-value sebesar 0.00 lebih kecil dari tingkat signifikansi α (alpha) sebesar 0.05. sehingga, dapat dikatakan bahwa *Dividen Payout Ratio* mempunyai pengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap *holding period*. Sedangkan, tanda

positif dapat dikatakan bahwa *dividend payout ratio* sebesar 1 satuan akan berdampak pada kenaikan atau lamanya kepemilikan saham oleh investor sebesar 0,13 satuan dengan asumsi variabel lain dianggap konstan. Perhitungan *dividend payout ratio* dapat menjadi satu dari beberapa faktor bagi investor terhadap berapa besar dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan kepada setiap pemilik saham jika mereka menahan sahamnya dalam jangka waktu yang lama.

Penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan utami (2013) Kusumayanti, (2015), Sari dan Abundanti, (2015) dan Murniati, (2015) yang mendapatkan bahwa *dividend payout ratio* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period*.

G. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah diuraikan, maka

dapat di ambil beberapa kesimpulan sebagai berikut :

1. Variabel *Bid Ask Spread* secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Holding Period* saham yang terdaftar di BEI 2021.
2. Variabel *Market Value* tidak berpengaruh terhadap *Holding Period* saham yang terdaftar di BEI 2021.
3. Variabel *Risk Of return* secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Holding Period* saham yang terdaftar di BEI 2021
4. Variabel *Dividen Payout Ratio* secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Holding Period* saham yang terdaftar di BEI 2021.

DAFTAR PUSTAKA

Arma, V. Y. (2013). Faktor Penentu Holding Period Saham Lq-45 Di Bursa Efek Indonesia. *Journal Of Business & Banking*, 3(2), 201-212.

Darmadji, Tjiptono dan H. M. Fakhrudin. 2006. Pasar Modal Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab, Jakarta : Salemba Empat.

Ermawati, Devita. 2013. *Pengaruh Bid-Ask Spread, Dividend Payout ratio dan Market Value Terhadap Holding Period Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011*. Jurnal. Program Studi Manajemen Universitas Negeri Yogyakarta.

Ely, & Nyoman. (2015). Determinan Penentu Holding Period Pada Indeks Lq45. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 4(12).

Marlina, L., & Danica, C. (2009). Analisis Pengaruh Cash Position, Debt To Equity Ratio, Dan Return On Assets Terhadap Divident Payout Ratio.

Margareta, & Diantini. (2015). Variabel-Variabel Penentu Holding Periodsaham. *Matrik: Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis Dan Kewirausahaan*, 9(1).

Nurwani, Dinar Ayu. 2013. *Pengaruh Bid Ask Spread, Market Value, Risk of Return, dan Dividend Payout Ratio Terhadap Holding Period Saham 112 Tercatat Dalam Indeks LQ45 Periode Tahun 2009-2011*. Jurnal Administrasi Bisnis Universitas Brawijaya.

Ningsih, Titik Rahayu. 2017. *Pengaruh Bid Ask Spread, Market Value, dan Variance Return terhadap Holding Period Saham Sektor Pertambangan*

yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015. Jurnal Ilmu Manajemen Universitas Negeri Surabaya.

Nurmayanti, P. (2012). Pengaruh Return Saham, Earnings, Dan Volume Perdagangan Saham Terhadap Bid Ask Spread Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Laporan Keuangan. *Pekbis (Jurnal Pendidikan Ekonomi Dan Bisnis)*, 1(02).

Nabila; Abdul Halim, dan Ati Retna Sari. 2015. *Analisa Pengaruh Bid Ask Spread, Market Value dan Variance Return Terhadap Holding Period Saham Biasa Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Tahun 2014* Jurnal Riset Mahasiswa.

Puspita, F. (2009). *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividend Payout Ratio (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2007)*. Program Pasca Sarjana Universitas Diponegoro.

Purnaning, H., Prasetiono. (2014). *Analisis Pengaruh Bid Ask Spread, Market Value, Risk Of Return, Dan Devidend Pay Out Ratioterhadap Holding Period Saham Biasa (Studi Kasus Pada Saham-Saham Lq-45 Periode 2010- 2012)*. Fakultas Ekonomika Dan Bisnis.

Purwanto, A. (2004). Pengaruh Harga Saham, Volume Perdagangan, Dan Varian Return Terhadap Bid-Ask Spread Pada Masa Sebelum Dan Sesudah Right Issue Di Bursa Efek Jakarta Periode 2000-2002. *Jurnal Akuntansi Dan Auditing (Jaa)*, 1(Nomor 1), 66-82.

Ratnasari, D., & Astuti, D. (2014). Pengaruh Bid Ask Spread, Market Value, Dan Variance Return Terhadap Holding Period. *Finesta*, 2(1), 99-102. Returns And The Cash-Flow Risk Puzzle. *Journal Of Financial Economics*, 98(2), 385-413.

Rokhmatussa'dyah, A. (2009). Suratman, Hukum Investasi Dan Pasar Modal: Jakarta: Sinar Grafika. Santos, T., & Veronesi, P. (2010). Habit Formation, The Cross Section Of Stock Utari, D., & Kendari, U. (2015).

Analisis Pengaruh Bid Ask Spread, Market Value, Return Saham Dan Variance Return Terhadap Holding Period Pada Perusahaan Kelompok Lq 45 Di Bursa Efek Indonesia.

Utami, Ni Luh Ayu Yulita. 2016. *Pengaruh Spread, Market Value, Variance Return dan Dividend Payout Ratio terhadap Holding Period Saham Sektor Industri Dasar dan Kimia Periode 2011-2014*. Jurnal Manajemen Universitas Udayana.

Utami, S. S. (2013). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Perbankan Di Bursa Efek Jakarta). *Manajemen Sumber Daya Manusia*, 5(2).

Yunita, Z. (2015). Analisis Portofolio Terhadap Ekspected Return Dan Risiko Saham Dengan Menggunakan Model Indeks Tunggal. *Jurnal Ilmu & Riset Manajemen*, 2(1).