
ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *HOLDING PERIOD* PADA INDEKS LQ45 PERIODE 2013-2017

Fitria Aziza 

Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, ULM Banjarmasin

E-mail: fitriaaziz@gmail.com

ABSTRAKSI

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh dari variabel *bid ask spread*, *market value*, *price earning ratio* serta *dividend payout ratio* pada Indeks LQ45 tahun 2013-2017. Data dalam penelitian ini merupakan data sekunder eksternal, dimana nilai *bidprice*, *askprice*, volume transaksi dan jumlah saham beredar diperoleh dari data ringkasan saham yang ada di laman IDX dan TICMI. Metode *purposive sampling* digunakan untuk menentukan sampel dan diperoleh sebanyak 7 perusahaan. Regresi linier berganda digunakan sebagai teknik analisis yang kemudian diolah dengan bantuan SPSS22. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *bid ask spread* tidak berpengaruh terhadap *holding period*, sedangkan variabel *market value*, *price earning ratio* dan *dividend payout ratio* memiliki pengaruh yang searah terhadap *holding period*. Diketahui juga bahwa keempat variabel tersebut mampu menjelaskan *holding period* sebesar 73,9%.

Kata kunci: *Bid Ask Spread, Market Value, Price Earning Ratio, Dividend Payout Ratio, Holding Period*

ABSTRACT

The purpose of this study was to analyse the effect of bid askspread, market value, price earning ratio and dividend payout ratio towards holding period on LQ45 Index in 2013-2017. The data used was external secondary data, where the value of bid price, ask price, trading volume and listed share were obtained from the summary data in Indonesia Stock Exchange website and The Indonesia Capital Market Institute (TICMI). Purposive sampling method used to determine the sample and according to the criterias, the study obtained sample of 7 companies. The analysis of the data was done by multiple linier regression which is processed with the help of SPSS22 software. The result showed that bid ask spread had no effect on holding period, while market value, price earning ratio and dividend payout ratio had positive effect towards holding period. Coefficient of determination showed that four variables in this study explained holding period by 73.9%

Keywords: *Bid Ask Spread, Market Value, Price Earning Ratio, Dividend Payout Ratio, Holding Period*

PENDAHULUAN

Pasar modal bertujuan untuk menghubungkan pihak investor dan pihak perusahaan yang memerlukan dana. Dilihat dari peningkatan jumlah emiten yang menerbitkan saham melalui Bursa Efek Indonesia (BEI), pasar modal Indonesia telah mengalami kemajuan yang pesat. (Tandelilin, 2010). Kemajuan ini juga tidak lepas dari minat investasi masyarakat yang semakin meningkat. Berdasarkan data yang diambil dari Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), hingga Juni 2017 KSEI mencatat rekor baru jumlah investor pasar modal Indonesia sebesar 1.025.414 investor.

Investasi merupakan komitmen sejumlah dana yang dilakukan sekarang, untuk mendapatkan keuntungan dikemudian hari (Tandelilin, 2010). Proses Investasi merupakan hal yang dapat membuat investor mengetahui apa yang seharusnya dilakukan oleh investor ketika sedang berinvestasi. Hal tersebut berkaitan dengan saham apa yang harus dipilih, banyaknya investasi yang dilakukan, kapan dan seberapa lama saham tersebut akan ditahan. Saat berinvestasi, investor memiliki kebebasan dalam memilih hal-hal tersebut. Akan tetapi walaupun investor memiliki kebebasan, pada kenyataannya semua investasi pasti memiliki risikonya masing-masing. Investor harus pintar dalam menganalisis dan mempertimbangkan segala bentuk kemungkinan agar sekiranya dapat mengurangi risiko tersebut. Investor dapat melakukan analisis untuk mengidentifikasi efek yang salah harga atau berinvestasi pada perusahaan yang telah diakui kinerjanya, seperti perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45.

Indeks LQ45 berisi 45 emiten yang telah diseleksi dengan mempertimbangkan likuiditas dan kapitalisasi pasar. Tujuan dibentuknya Indeks LQ45 sendiri adalah sebagai pelengkap IHSG sekaligus sebagai sarana yang terpercaya dan objektif bagi pihak yang berkepentingan. BEI akan terus mengamati perkembangan 45 emiten tersebut dengan melakukan evaluasi setiap 3 bulan sekali, dan diperbaharui setiap 6 bulan sekali. Evaluasi yang ketat dengan perusahaan yang terbilang likuid, ternyata tidak serta-merta membuat Indeks LQ45 mengalami perkembangan yang stabil setiap tahunnya. Diketahui dari 5 tahun terakhir, Indeks LQ45 mengalami tren perkembangan indeks harga saham yang fluktuatif. Hal ini juga diikuti dengan peningkatan volume transaksi saham yang bervariasi. Volume transaksi dapat merefleksikan keputusan investor terkait melepas atau menahan saham (Utami & Sedana, 2016).

Ketika melakukan analisis, investor dapat melakukan berbagai strategi investasi yang sesuai dengan tujuan yang ingin dicapai. Menurut Husnan (2015), strategi investasi terbagi menjadi dua, yakni strategi investasi pasif dan aktif. Pada strategi investasi pasif, terdapat strategi yang dinamakan strategi *buy and hold*, yang mana strategi ini dilakukan oleh investor untuk mencapai tujuan tertentu dengan cara membeli saham dan kemudian ditahan hingga waktu yang terbilang lama. Perilaku investor tersebut bertujuan untuk menghindari tingginya biaya yang akan dikeluarkan seperti biaya transaksi dan biaya dalam melakukan pencarian informasi (Husnan, 2015). Setiap investor memiliki analisis investasi masing-masing dalam menentukan seberapa lama ia akan menahan investasi yang dilakukan, maka dari itu fenomena ini merupakan topik yang menarik untuk diteliti.

Banyak hal dapat mempengaruhi keputusan investor dalam menahan atau melepas saham. Berdasarkan penelitian Atkins dan Dyl (1997) *spread* dapat menjadi salah satu pertimbangan oleh investor. Menurut Atkins dan Dyl (1997) biaya transaksi yang tercermin pada *spread* akan membuat investor lebih berhati-hati dalam melakukan keputusan investasi, apalagi saat mengetahui biaya transaksi yang tinggi. Investor akan berusaha untuk menahan saham pada harga tertentu agar dapat menutupi biaya yang ia keluarkan ketika berinvestasi, sehingga investor akan mendapatkan keuntungan (Santoso, 2008). Hal ini menandakan, saham dengan *spread* yang tinggi membuat investor mempertahankan sahamnya lebih lama hingga harga yang diinginkan tercapai.

Market value merupakan nilai sebenarnya dari aktiva perusahaan (Santoso, 2008). Di mata investor, nilai pasar mencerminkan potensi perusahaan dimasa depan. Saham dengan perkembangan *market value* yang besar cenderung akan ditahan lebih lama oleh investor. Hal ini dikarenakan investor mengandalkan tingginya nilai pasar guna meraih tingkat pengembalian yang optimal (Wisayang, 2011).

Price earning ratio (PER) adalah rasio yang biasa digunakan oleh investor untuk melihat seberapa mampu sebuah perusahaan dapat menghasilkan laba di masa depan. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi biasanya memiliki nilai PER yang tinggi (Prastowo, 2011). Semakin tinggi nilai PER, maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba sehingga investor akan tetap berinvestasi dalam waktu yang lama. Seorang investor akan terus berinvestasi pada suatu saham apabila mereka mengetahui bahwa saham tersebut dapat memberikan keuntungan lebih. Salah satu keuntungan yang bisa didapat investor saat berinvestasi adalah berupa dividen. Perusahaan dengan tingkat pembayaran dividen yang tinggi menandakan bahwa perusahaan tersebut

memiliki tingkat keuntungan yang baik. Ketika mengestimasi seberapa besar dividen yang akan didapatkan oleh investor di masa depan, investor akan menghitung rasio pembayaran dividen.

Dividend payout ratio adalah rasio yang menunjukkan seberapa besar laba bersih persatu lembar saham yang akan diberikan kepada investor dalam bentuk dividen. Pembayaran dividen yang stabil dapat merefleksikan seberapa sehat keuangan perusahaan, yang kemudian hal ini akan berpengaruh terhadap persepsi pasar dan berdampak pada lamanya pemegang saham dalam berinvestasi (Utami dan Sedana, 2016).

Rata-rata waktu investor dalam berinvestasi pada perusahaan tertentu di waktu tertentu dapat didefinisikan sebagai *holding period* (Atkins dan Dyl, 1997). *Holding period* sendiri dapat dipengaruhi berbagai hal. Seorang investor yang melakukan investasi akan mendasari keputusannya dengan berbagai pertimbangan yang ada dari hasil analisis yang dilakukan guna mendapatkan *return* atau meminimalisir risiko.

Banyak penelitian dilakukan terkait faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi *holding period*. Atkins dan Dyl (1997) melakukan penelitian pada saham biasa yang terdaftar di Nasdaq *Stock Market* periode 1983-1991 dan NYSE periode 1976-1989. Dari hasil penelitian diketahui bahwa variabel *market value* dan *bid ask spread* berpengaruh positif, sedangkan variabel *variance return* memiliki pengaruh yang berlawanan arah terhadap *holding period*.

Selain itu penelitian oleh Utami dan Sedana (2016) yang dilakukan pada sektor industri pasar dan kimia tahun 2011 hingga 2014. Variabel *market value variance return* serta *bid ask spread* memiliki pengaruh yang berlawanan arah sedangkan *dividend payout ratio* memiliki pengaruh yang searah atau positif terhadap *holding period*. Hasil penelitian ini berbeda dari penelitian sebelumnya oleh Atkins dan Dyl (1997), yang mana Atkins dan Dyl menyatakan bahwa variabel *market value* dan *bid ask spread* berpengaruh positif. Penelitian serupa juga pernah dilakukan oleh Fitriyah dan Rahayu (2013). Hasil penelitian menunjukkan variabel *dividend payout ratio* berpengaruh negatif sedangkan *bid ask spread* berpengaruh positif terhadap *holding period*. Diketahui dari hasil penelitian, bahwa penelitian ini berbeda dengan penelitian Utami dan Sedana (2016) yang mengatakan bahwa variabel *bid ask spread* berpengaruh negatif dan *dividend payout ratio* memiliki pengaruh searah.

Berdasarkan data dan fenomena yang telah diuraikan diatas, maka pada penelitian ini ingin diidentifikasi faktor-faktor yang mempengaruhi *holding period* pada Indeks LQ45 Periode 2013-2017.

TINJAUAN PUSTAKA

Holding Period

Rata-rata waktu investor saat berinvestasi pada suatu perusahaan tertentu selama waktu tertentu dapat didefinisikan sebagai *holding period* (Atkins dan Dyl, 1997). Ketika investor berinvestasi, mereka akan melakukan pengambilan keputusan dengan mempertimbangkan berbagai aspek dari hasil analisis yang dilakukan guna mendapatkan *return* atau meminimalisir risiko. Investor yang memprediksi bahwa saham yang dibeli dapat menghasilkan keuntungan cenderung akan mempertahankan saham tersebut dengan harapan harga jual saham akan meningkat dikemudian hari, sebaliknya investor akan segera melepas saham, jika Ia mengetahui bahwa harga saham akan jatuh. Hal ini dilakukan untuk meminimalisir kerugian.

Investasi

Investasi merupakan komitmen sejumlah dana yang dilakukan sekarang, dengan harapan di kemudian hari dapat memperoleh keuntungan (Tandelilin, 2010). Secara sederhana, investasi dilakukan untuk menghasilkan keuntungan. Keuntungan tersebut dapat berupa *capital gain* ataupun dividen. Tandelilin (2010) mengatakan bahwa terdapat berbagai alasan mengapa seseorang ingin berinvestasi, yaitu mendapatkan kehidupan yang lebih baik dimasa depan, mengurangi dampak inflasi, serta untuk menghemat pengeluaran pajak.

Strategi Investasi

Ketika melakukan analisis, investor dapat melakukan berbagai strategi investasi yang sesuai dengan tujuan yang ingin dicapai. Menurut Husnan (2015), strategi investasi terbagi dua apabila dikaitkan dengan pasar modal yang efisien, yaitu strategi investasi aktif dan pasif. Strategi aktif yaitu kegiatan yang dilakukan oleh investor dalam melakukan jual beli saham seperti mencari informasi, mengikuti pergerakan fluktuasi saham serta berbagai tindakan lain guna menghasilkan keuntungan di kemudian hari, sedangkan investor yang menganut strategi pasif hanya akan melakukan investasi berdasarkan pergerakan saham. Investasi pasif memiliki asumsi bahwa harga saham merupakan hasil refleksi dari semua informasi yang tersedia (Tandelilin, 2010).

Analisis Investasi

Dalam melakukan analisis investasi, diperlukan pengetahuan guna menganalisis saham perusahaan mana yang akhirnya akan dibeli, ditahan dan dilepas. Saat memprediksi saham sebuah perusahaan, investor perlu melakukan analisis yang cermat. Analisis investasi terbagi kedalam 2 pendekatan, yaitu pendekatan fundamental dan teknikal (Halim, 2015).

Bid Ask Spread

Dikutip dari Jones et al (2009), *bid ask spread* merupakan selisih antara harga jual dan harga beli yang ditawarkan oleh pembeli dan penjual saham. Selisih antara harga jual dan harga beli tentu akan mempengaruhi lama investor menahan saham. Semakin kecil selisihnya menandakan bahwa saham tersebut semakin likuid, sehingga akan lebih diminati dan kemudian akan menaikkan harga saham pada periode selanjutnya (Sulistyo dan Maulina, 2010). *Bid ask spread* merupakan biaya yang menunjukkan ukuran biaya transaksi (Atkin dan Dyl, 1997). Biaya transaksi yang besar membuat investor cenderung lebih berhati-hati dalam melakukan keputusan investasi terkait menahan atau menjual saham agar terhindar dari kerugian. Investor akan berusaha untuk menahan saham hingga harga yang diinginkan tercapai agar dapat menutupi biaya yang ia keluarkan saat berinvestasi, sehingga investor akan mendapatkan keuntungan (Santoso, 2008). Hal ini berarti, tingginya *bid ask spread* akan mengakibatkan investor mempertahankan saham lebih lama hingga harga yang diinginkan tercapai.

Market Value

Market value digunakan oleh investor guna melihat nilai perusahaan sehingga investor mau berinvestasi. Di mata investor, nilai pasar mencerminkan potensi perusahaan dimasa depan. Saham dengan perkembangan *market value* yang besar cenderung ditahan lebih lama oleh investor. Hal ini dikarenakan investor akan menggunakan tingginya nilai pasar dalam meraih keuntungan dari investasi saham (Wisayang, 2011).

Price Earning Ratio

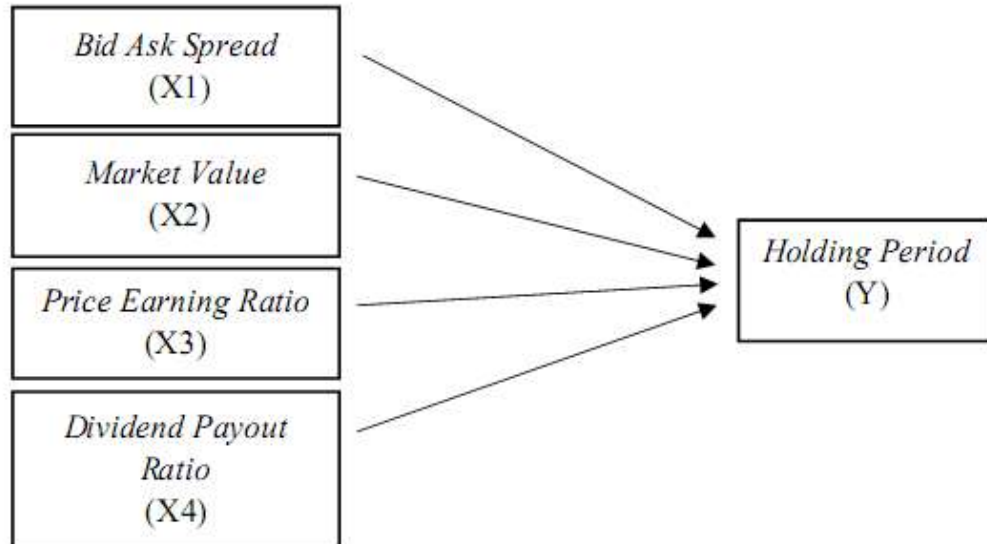
Nilai rasio ini digunakan untuk melihat peluang perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dikemudian hari. Tingginya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, menandakan akan semakin lama juga seorang investor menahan saham. Nilai

PER yang meningkat menandakan tingginya peluang perusahaan dalam meningkatkan laba, sehingga *holding period* akan semakin lama, sebaliknya ketika nilai PER menurun, maka peluang perusahaan juga akan semakin kecil. Investor cenderung akan melepas saham yang diprediksi akan mengalami kerugian dikemudian hari.

Dividend Payout Ratio

Dividend payout ratio adalah rasio yang menunjukkan proporsi laba bersih persatu lembar saham yang kemudian akan diberikan kepada investor dalam bentuk dividen. Banyak perusahaan tidak ingin terjadi fluktuasi dalam pembayaran dividen (khususnya saat perubahan tersebut menurun) karena hal ini akan mempengaruhi harga saham. Pembayaran dividen merupakan salah satu alat komunikasi efektif karena dapat merefleksikan kesehatan ekonomi perusahaan. Artinya perusahaan yang memberikan dividen akan lebih disukai dibanding perusahaan yang tidak memberikan dividen, sehingga diharapkan investor tetap berinvestasi pada saham tersebut.

Kerangka Konseptual



Gambar 1. Kerangka Konseptual

METODE PENELITIAN

Penelitian ini termasuk penelitian kausalitas. Sumber data merupakan sekunder eksternal dan didapatkan melalui laman IDX dan TICMI. Penelitian ini menggunakan data

tahunan sehingga nilai *bid price*, *ask price*, jumlah saham serta volume transaksi diambil pada saat akhir bulan Desember setiap tahunnya selama periode 2013-2017.

Populasi penelitian ini adalah perusahaan Indeks LQ45 yaitu sebanyak 45 perusahaan. Teknik *purposive sampling* digunakan untuk menentukan sampel, dan diperoleh sampel sebanyak 7 perusahaan.

Variabel dan Definisi Operasional

Tabel 1. Variabel, definisi operasional dan pengukuran

Variabel	Definisi Operasional	Pengukuran
Bid Ask Spread (X1)	Selisih antara <i>bid price</i> dan <i>ask price</i> disebut dengan <i>bid ask spread</i> (Jones et al, 2009). Ketika selisih antara harga jual dan harga beli semakin besar, investor akan mempertahankan sahamnya dalam waktu yang relatif lama hingga tingkat harga yang diinginkan tercapai.	$Spread_{it} = \left[\frac{Ask_{it} - Bid_{it}}{(Ask_{it} + Bid_{it})/2} + \frac{Ask_{it-1} - Bid_{it-1}}{(Ask_{it-1} + Bid_{it-1})/2} \right] / 2$ Sumber: (Atkins dan Dyl, 1997)
Market Value (X2)	<i>Market value</i> digunakan oleh investor untuk melihat nilai perusahaan sehingga kemudian investor mau berinvestasi (Santoso, 2008). Di mata investor, nilai pasar mencerminkan potensi perusahaan dimasa depan. Dalam penelitian ini, <i>market value</i> diproyeksikan menggunakan kapitalisasi pasar.	$MV = \text{Harga Saham} \times \text{Jumlah Saham Beredar}$ Sumber: (Tandelilin, 2010)
Price Earning Ratio (X3)	PER adalah perhitungan rasio yang menunjukkan hubungan antara harga saham dan nilai eps. Nilai PER akan menunjukkan berapa kali nilai <i>earning</i> yang didapatkan dalam harga suatu saham. Nilai rasio ini digunakan untuk melihat peluang perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dikemudian hari.	$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{earning per share}}$ Sumber: (Halim, 2015)
Dividend Payout Ratio (X3)	DPR merupakan rasio yang menunjukkan proporsi laba bersih persatu lembar saham yang kemudian akan diberikan kepada investor dalam bentuk dividen. Pembayaran dividen merupakan salah satu alat komunikasi efektif karena dapat merefleksikan kesehatan ekonomi perusahaan.	$DPR = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Eps}}$ Sumber: (Prastowo, 2011)
Holding Period (Y)	Rata-rata waktu investor saat berinvestasi pada suatu perusahaan dalam waktu tertentu disebut juga	$HP_{it} = \frac{\text{Jumlah Saham Beredar}}{\text{Volume Transaksi}}$ Sumber: (Atkins dan Dyl, 1997)

	dengan <i>holding period</i> (Atkin dan Dyl, 1997). Investor yang memprediksi bahwa saham yang dibelinya dapat menghasilkan keuntungan, akan mempertahankan sahamnya dalam jangka waktu yang lama, sebaliknya jika investor mengetahui bahwa harga saham akan jatuh maka Ia akan segera menjual saham tersebut.	
--	---	--

Teknik Analisis Data

Pada penelitian ini, regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh dari masing-masing variabel dengan menggunakan bantuan SPSS 22. Sebelum itu, uji asumsi klasik akan dilakukan sebagai uji prasyarat regresi sehingga model regresi yang dihasilkan tidak bias.

Saat melakukan uji asumsi klasik, ternyata data yang diteliti terdapat masalah autokorelasi. Oleh sebab itu, penulis kemudian melakukan transformasi variabel untuk mengatasi masalah tersebut. Transformasi dilakukan dengan menggunakan metode *Cochrane Orcutt One Step Procedure*. Setelah dilakukan transformasi, jumlah unit observasi yang awalnya berjumlah 35 berkurang menjadi 34.

HASIL DAN ANALISIS

Ringkasan hasil analisis Regresi linier berganda

Tabel 2. Rangkuman Hasil Penelitian

Variabel	Koefisien Regresi	Nilai t		Prob. Sig	
		t _{hitung}	t _{tabel}	Sig	(α) = 5%
Konstanta	-10,931				
<i>Spread</i>	-0,225	-1,637	1,699	0,112	0,05
MV	0,393	5,462	1,699	0,000	0,05
PER	0,342	2,283	1,699	0,030	0,05
DPR	0,432	3,753	1,699	0,001	0,05
t _{tabel}	= 1,699				
R Square	= 0,739				

Sumber: Data diolah, 2018

Berdasarkan tabel diatas, persamaan secara matematisnya adalah sebagai berikut:

$$Y = -10,931 - 0,225X_1 + 0,393X_2 + 0,342X_3 + 0,432X_4$$

Interpretasi persamaan tersebut diuraikan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta sebesar -10,931 menunjukkan jika variabel independen (*Spread*, MV, PER dan DPR) dianggap konstan, maka nilai *holding period* adalah sebesar -10,931.
2. Nilai koefisien X1 bernilai -0,225 yang artinya variabel *Bid Ask Spread* memiliki pengaruh yang berlawanan arah terhadap *holding period* sebesar 0,225, sehingga setiap kenaikan X1 sebanyak 1%, maka Y akan menurun sebesar 0,225%. Namun pengaruh tersebut tidak signifikan karena dilihat dari tingkat signifikasinya yang berada dibawah 0,05.
3. Nilai koefisien X2 bernilai 0,393 yang artinya variabel *Market Value* memiliki pengaruh yang searah terhadap *holding period* sebesar 0,393, sehingga setiap kenaikan X2 sebanyak 1%, maka Y akan meningkat sebesar 0,393%.
4. Nilai koefisien X3 bernilai 0,342 yang artinya variabel *Price Earning Ratio* memiliki pengaruh yang searah terhadap *holding period* sebesar 0,342, sehingga setiap kenaikan X3 sebanyak 1%, maka Y akan meningkat sebesar 0,342%.
5. Nilai koefisien X4 bernilai 0,432 yang artinya variabel *Dividend Payout Ratio* memiliki pengaruh yang searah terhadap *holding period* sebesar 0,432, sehingga setiap kenaikan X4 sebanyak 1%, maka Y akan meningkat sebesar 0,432%.

Berdasarkan Tabel 4, koefisien determinasi diperoleh sebesar 0,739 atau 73,9%. Nilai tersebut menunjukkan bahwa variabel independen (*Spread*, MV, PER dan DPR) dapat menjelaskan variabel dependen (*Holding Period*) sebesar 73,9% .

Pengaruh Masing-masing Variabel terhadap *Holding Period*

Berdasarkan Tabel 2, variabel *Bid Ask Spread* (X1) memiliki nilai t_{hitung} yang lebih kecil daripada t_{tabel} sebesar $1,637 > 1,699$ dengan signifikansi sebesar $0,112 > 0,05$. Hal ini menandakan bahwa *bid ask spread*(X1) tidak memiliki pengaruh terhadap *Holding Period*(Y) secara signifikan. Penulis menyimpulkan bahwa pengaruh yang lemah antara variabel *bid ask spread* terhadap *holding period* dapat disebabkan karena perusahaan yang dijadikan sampel termasuk kedalam 45 saham paling likuid dan diminati pasar. Mengacu pada penelitian Atkins dan Dyl (1997), pengaruh *bid ask spread* lebih kuat pada saham NASDAQ dengan tingkat likuiditas yang lebih rendah dibandingkan saham-saham yang ada di NYSE. Saham yang likuid menandakan bahwa saham aktif diperdagangkan dan lebih mudah untuk diperjual belikan, sehingga hal tersebut membuat investor tidak terlalu memperhatikan nilai *bid ask spread*.

Variabel *market value* (X2) memiliki nilai t_{hitung} yang lebih besar daripada t_{tabel} sebesar $5,426 > 1,699$ dengan signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa *market value*(X2) memiliki pengaruh yang searah terhadap *holding period*(Y). *Market value* adalah nilai yang mencerminkan potensi perusahaan di masa depan. Saham yang memiliki perkembangan *market value* yang besar cenderung akan ditahan oleh investor karena perusahaan memiliki prospek yang lebih baik untuk kedepannya dengan risiko yang lebih kecil.

Hasil uji t antara variabel PER (X3) dan variabel *Holding Period*(Y) menyatakan nilai t_{hitung} yang lebih besar daripada t_{tabel} sebesar $2,283 > 1,699$ dengan nilai signifikansi sebesar $0,030 < 0,05$. Hal ini menandakan variabel PER(X3) memiliki pengaruh yang searah terhadap *holding period*(Y). Perusahaan dengan nilai PER yang tinggi biasanya memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi. Besarnya tingkat pertumbuhan perusahaan, akan membuat investor berinvestasi lebih lama guna mendapatkan keuntungan yang optimal, sebaliknya ketika nilai PER menurun, maka peluang perusahaan juga akan semakin kecil, sehingga investor akan melepas saham yang diprediksi akan mengalami kerugian di kemudian hari.

Variabel *dividend payout ratio*(X4) memiliki nilai t_{hitung} yang lebih besar daripada t_{tabel} sebesar $3,753 > 1,699$ dengan signifikansi sebesar $0,001 < 0,05$. Artinya variabel *dividend payout ratio*(X4) memiliki pengaruh yang searah terhadap *holding period*(Y). Pembayaran dividen merupakan salah satu alat komunikasi efektif karena dapat merefleksikan kesehatan perusahaan. Hal ini menandakan bahwa perusahaan yang memberikan dividen lebih disukai investor, sehingga semakin tinggi proporsi laba yang dibayarkan, maka investor juga akan mempertahankan saham tersebut lebih lama.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

1. *Bid ask spread* (X1) tidak berpengaruh terhadap *holding period* (Y), artinya, kenaikan atau penurunan nilai *bid ask spread* tidak mempengaruhi lamanya *holding period* secara signifikan.
2. *Market value* (X2) berpengaruh positif signifikan terhadap *holding period* (Y), *market value* merupakan nilai yang mencerminkan potensi perusahaan di masa yang akan datang.
3. *Price earning ratio* (X3) berpengaruh positif signifikan terhadap *holding period* (Y). Perusahaan dengan peluang tingkat pertumbuhan yang tinggi, biasanya memiliki PER

yang tinggi, sebaliknya perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah cenderung memiliki PER yang rendah pula.

4. *Dividend payout ratio* (X4) berpengaruh positif signifikan terhadap *holding period* (Y). Pembayaran dividen merupakan alat komunikasi yang paling efektif dan penting kepada pasar mengenai kesehatan ekonomi perusahaan.

Saran

1. Peneliti selanjutnya disarankan dapat menggunakan subjek penelitian yang memiliki jumlah emiten lebih banyak dan menambahkan variabel lain sehingga hasil penelitian dapat semakin akurat.
2. Bagi investor yang berinvestasi dapat mempertimbangkan ketiga variabel yang terbukti memiliki pengaruh signifikan. Investor dapat memperhatikan variabel *market value* karena variabel tersebut merupakan variabel yang paling mempengaruhi lamanya *holding period*.

DAFTAR PUSTAKA

- Atkins, A. B., & Dyl, E. A. (1997). *Transaction Cost and Holding Period for Common Stock*. *The Journal of Finance*, 52(1), 309-325.
- Fitriyah, & Rahayu, Y. S. (2013). Variabel-Variabel Penentu *Holding Period*. *El Muhasaba: Jurnal Akuntansi*, 4(1), 1-19.
- Halim, A. (2015). Analisis Investasi dan Aplikasinya: Dalam Aset Keuangan dan Aset Riil. Jakarta: Salemba Empat.
- Husnan, S. (2015). Dasar-Dasar Teori Portofolio Dan Analisis Sekuritas. Yogyakarta: UPPN STIM YKPN.
- Ikhsan, A., Muhyarsyah, Tanjung, H., & Oktaviani, A. (2014). *Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi dan Manajemen*. Bandung: Citapustaka Media.
- Jones, et al. (2009). *Investment Analysis and Management: An Indonesian Adaptation*. Jakarta: Salemba Empat.
- Prastowo. (2011). Analisis Laporan Keuangan: Konsep & Aplikasi. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Santoso, E. B. (2008). Analisis Pengaruh *Transaction Cost* Terhadap *Holding Period* Saham Biasa. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 4(2), 116-131.

- Sulistyo, S., & Maulina, V. (2010). *Asymmetric Information Cost dan Holding Period Saham Biasa di Bursa Efek Indonesia. Modernisasi, 6(3), 235-257.*
- Tandelilin. (2010). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio.* Yogyakarta: BPFY-Yogyakarta.
- Utami, N. L., & Sedana, I. B. (2016). Pengaruh *Variance Return, Market Value, Spread, dan Dividend Payout Ratio* terhadap *Holding Period Saham.* *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis dan Kewirausahaan, 10(2), 168-178.*
- Wisayang. (2011). Analisis Pengaruh *Market Value, Bid Ask Spread* serta *Variance Return Saham Terhadap Holding Period.* *Jurnal, 1-15.*