

**PENGARUH *BID-ASK SPREAD*, *MARKET VALUE*, *RISK OF RETURN*,
DEVIDEND PAYOUT RATIO, *RETURN ON ASSET* DAN UMUR
PERUSAHAAN TERHADAP *HOLDING PERIOD*
(Studi Kasus pada Saham-Saham LQ45 Periode 2019-2021)**

(Skripsi)

Oleh

RISKI NANDA SAPUTRA



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDARLAMPUNG
2023**

ABSTRACT

THE EFFECT OF BID-ASK SPREAD, MARKET VALUE, RISK OF RETURN, DIVIDEND PAYOUT RATIO, RETURN ON ASSET AND COMPANY AGE ON HOLDING PERIOD (Empirical Study of LQ45 Stocks Period 2019-2021)

By:

Riski Nanda Saputra

This study aims to determine the effect of the bid-ask spread, market value, risk of return, dividend payout ratio, return on assets, and firm age on the holding period of the LQ45 stock index. The objects of this research are companies listed on LQ45 on the Indonesia Stock Exchange for the 2019-2021 period. The data analysis technique in this study was quantitative analysis expressed in numbers and calculations using statistical methods with the help of E-Views 10 software. This study used a sample of 36 companies taken by the purposive sampling method. The data analysis used is the classical assumption test, multiple linear regression analysis, and hypothesis testing. The results showed that market value and return on assets had a significant positive effect and risk of return had a significant negative effect on the holding period, while the bid-ask spread, dividend payout ratio, and company age had no effect on the holding period. Based on the Adjusted R2 value, there is still 51.26 percent of the holding period variable which is influenced by other variables outside the independent variables of this study.

Keywords: Holding Period, Bid-Ask Spread, Market Value, Risk of Return, Dividend Payout Ratio, Return on Asset, Company Age, LQ45

ABSTRAK

**PENGARUH *BID-ASK SPREAD*, *MARKET VALUE*, *RISK OF RETURN*,
DEVIDEND PAYOUT RATIO, *RETURN ON ASSET* DAN UMUR
PERUSAHAAN TERHADAP *HOLDING PERIOD*
(Studi Kasus pada Saham-Saham LQ45 Periode 2019-2021)**

Oleh:

Riski Nanda Saputra

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *bid-ask spread*, *market value*, *risk of return*, *dividend payout ratio*, *return on asset*, dan umur perusahaan terhadap *holding period* indeks saham LQ45. Objek penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021. Teknik analisis data dalam penelitian ini adalah analisis kuantitatif yang dinyatakan dalam angka dan perhitungan menggunakan metode statistik dengan bantuan software E-Views 10. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 36 perusahaan yang diambil dengan metode *purposive sampling*. Analisis data yang digunakan adalah uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, dan pengujian hipotesis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *market value* dan *return on asset* berpengaruh positif signifikan dan *risk of return* berpengaruh negatif signifikan terhadap *holding period*, sedangkan *bid-ask spread*, *dividend payout ratio*, dan umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap *holding period*. Berdasarkan nilai *Adjusted R2*, masih terdapat 51,26 persen variabel *holding period* yang dipengaruhi oleh variabel lain di luar variabel independen penelitian ini.

Kata Kunci : *Holding Period*, *Bid-Ask Spread*, *Market Value*, *Risk of Return*, *Dividend Payout Ratio*, *Return on Asset*, Umur Perusahaan, LQ45

**PENGARUH *BID-ASK SPREAD*, *MARKET VALUE*, *RISK OF RETURN*,
DEVIDEND PAYOUT RATIO, *RETURN ON ASSET* DAN UMUR
PERUSAHAAN TERHADAP *HOLDING PERIOD*
(Studi Kasus pada Saham-Saham LQ45 Periode 2019-2021)**

Oleh

RISKI NANDA SAPUTRA

Skripsi

Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Mencapai Gelar

SARJANA AKUNTANSI

Pada

Jurusan Akuntansi

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDARLAMPUNG
2023**

Judul Skripsi

: **PENGARUH *BID-ASK SPREAD, MARKET VALUE, RISK OF RETURN, DEVIDEND PAYOUT RATIO, RETURN ON ASSET* DAN UMUR PERUSAHAAN TERHADAP *HOLDING PERIOD* (Studi Kasus pada Saham-Saham LQ45 Periode 2019-2021)**

Nama Mahasiswa

: **Riski Nanda Saputra**

Nomor Pokok Mahasiswa

: 1811031050

Jurusan

: Akuntansi

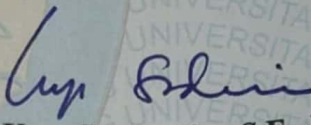
Fakultas

: Ekonomi dan Bisnis


MENYETUJUI

1. Komisi Pembimbing


Dr. Fitra Dharma, S.E., M.Si.
NIP. 19761023 200212 1002


Dr. Usep Syaipudin, S.E., M.S.Ak.
NIP. 19760830 200501 1003

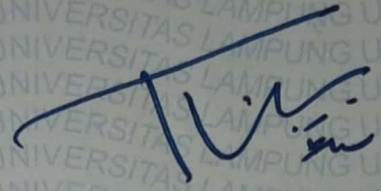
2. Ketua Jurusan


Dr. Reni Oktavia, S.E., M.Si., Akt.
NIP. 19751026 200212 2002

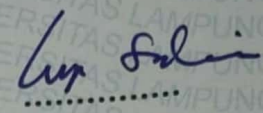
MENGESAHKAN

1. Tim Penguji

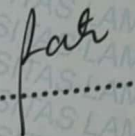
Ketua : **Dr. Fitra Dharma, S.E., M.Si.**



Sekretaris : **Dr. Usep Syaipudin, S.E., M.S.Ak.**



Penguji Utama : **Dr. Ratna Septyanti, S.E., M.Si.**



2. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis



Prof. Dr. Nairobi, S.E., M.Si.
NIP. 19660621 199003 1003

Tanggal Lulus Ujian Skripsi : **04 April 2023**

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

Saya yang bertandatangan dibawah ini:

Nama : Riski Nanda Saputra

NPM : 1811031050

Dengan ini menyatakan bahwa skripsi saya yang berjudul “Pengaruh *Bid-Ask Spread, Market Value, Risk Of Return, Devidend Payout Ratio, Return On Asset Dan Umur Perusahaan Terhadap Holding Period* (Studi Kasus Pada Saham-Saham LQ45 Periode 2019-2021)” adalah benar hasil karya saya sendiri. Dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian penulisan, pemikiran, dan pendapat penulis lain yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya. Apabila ditemukan dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan saya tidak benar, maka saya siap menerima sanksi sesuai dengan peraturan yang berlaku.

Bandarlampung, 14 April 2023

Penulis



Riski Nanda Saputra

RIWAYAT HIDUP



Penulis dilahirkan di Menyancang pada tanggal 19 Juni 1999 dengan nama lengkap Riski Nanda Saputra sebagai anak keempat dari 5 bersaudara dari pasangan Bapak Tambat Ali dan Ibu Dahlina. Penulis menyelesaikan pendidikan Sekolah Dasar (SD) di SD Menyang pada tahun 2011. Kemudian penulis menyelesaikan pendidikan Sekolah Menengah Pertama (SMP) di SMP Negeri 1 Pesisir Tengah, dan pendidikan Sekolah Menengah Atas (SMA) di SMA Negeri 1 Krui pada tahun 2018.

Penulis terdaftar sebagai mahasiswa S1 Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung pada tahun 2018. Selama menjadi mahasiswa, Penulis aktif di Unit Kegiatan Mahasiswa Fakultas (UKM-F) yaitu HIMAKTA (Himpunan Mahasiswa Akuntansi) FEB Unila sebagai anggota bidang 3 periode 2020-2021 dan ikut dalam keanggotaan Unit Kegiatan Mahasiswa Fakultas (UKM-F) yaitu KSPM (Kelompok Study Pasar Modal)..

PERSEMBAHAN

Alhamdulillahilabbilamin

Puji syukur kepada Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan karunia-Nya sehingga dapat terselesaikannya skripsi ini. Shalawat beriring salam selalu disanjung agungkan kepada Nabi Muhammad Shallallahu ‘alaihi wasallam.

Kupersembahkan skripsi ini sebagai tanda cinta dan kasih sayang yang tulus kepada:

Kedua Orang Tuaku tercinta, Ayahanda Tambat Ali dan Ibunda Dahlina yang telah memberikan segala cinta, kasih sayang, nasihat, doa, dukungan, dan perjuangan yang tiada hentinya untuk kesuksesan penulis. Terima kasih yang tiada tara kepada ayah dan ibu karena telah merawat, membesarkan, dan mendidik penulis tanpa lelah.

Kakakku Meyda Safitri S,Pd., M.Pd, Dessi Ardila S.E, Ata Seprina S.Hub.Int dan Adikku yang kukasihi, Necha Fivtya, yang telah memberikan dukungan, nasihat, doa serta motivasi semangat dalam proses mencapai impianku.

Seluruh keluarga, sahabat, dan teman-temanku yang telah memberikan dukungan, nasihat, dan motivasi tiada henti dalam suka maupun duka.

Almamaterku tercinta, Universitas Lampung

MOTTO

“Hidup itu sederhana. Goreng, Angkat, lalu tiriskan”

Kim Jamal

“Ingat hari ini adalah hari esok yang engkau khawatirkan kemarin”

Riski Nanda Saputra

SANWACANA

Bismillahirrohmaanirrahiim,

Alhamdulillahirabbilalamin, puji syukur kehadiran Allah SWT, yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Pengaruh *Bid-Ask Spread, Market Value, Risk of Return, Devidend Payout Ratio, Return on Asset* Dan Umur Perusahaan Terhadap *Holding Period* (Studi Kasus Pada Saham-Saham LQ45 Periode 2019-2021)”. Skripsi ini merupakan salah satu syarat untuk mencapai gelar Sarjana Akuntansi pada jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung. Penulis mengucapkan terima kasih atas bimbingan, bantuan, dan dukungan dari berbagai pihak dalam proses penyusunan skripsi ini. Dengan segala kerendahan hati, penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Nairobi, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
2. Ibu Dr. Reni Oktaviani, S.E., M.Si., Akt. selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
3. Ibu Dr. Liza Alvia, S.E., M.Sc., Ak., CA. selaku Sekretaris Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
4. Bapak Dr. Fitra Dharma. S.E., M.Si. selaku Dosen Pembimbing Utama yang telah memberikan bimbingan, motivasi, saran dan kritik, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini

5. Bapak Dr. Usep Syaipudin, S.E., M.S.Ak. selaku Dosen Pembimbing Pendamping yang telah memberikan bimbingan, motivasi, saran dan kritik, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
6. Ibu Dr. Ratna Septyanti, S.E., M.Si. selaku Penguji Utama yang telah memberikan kritik dan saran yang membangun dalam penyempurnaan skripsi ini.
7. Seluruh Bapak/Ibu Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang telah memberikan ilmu, wawasan, dan pengetahuan berharga bagi penulis selama proses perkuliahan berlangsung.
8. Seluruh karyawan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang telah memberikan bantuan dan pelayanan yang baik selama proses perkuliahan maupun penyusunan skripsi ini.
9. Kedua orangtuaku tercinta, Bakku Tambat Ali dan Bunda Dahlina Terima kasih atas kasih sayang, doa, dukungan, perhatian, dan segala yang telah kalian berikan kepada penulis. Semoga kelak penulis dapat menjadi kebanggaan keluarga.
10. Kakakku, Meyda Safitri S,Pd., M.Pd, Dessi Ardila S.E, Ata Seprina S.Hub.Int dan Adekku Necha Fivtya terima kasih telah memberikan kasih sayang, dukungan, doa, serta menjadi pemacu semangatku. Semoga kelak penulis dapat membahagiakan serta membalas kebaikan kalian.
11. Seluruh keluarga besarku yang memberikan semangat, dukungan, bantuan, serta doa.
12. Teman Surviveku Ayuk Vi. Terima kasih dukungan dan waktu nya dalam proses pencapaian gelar.

13. Sahabat-sahabatku dari Unggak Gabriel, Alex, Sapta, Pege, Mer, Ragah, Coy, Pandu, Yovan, Senja, Dandi, Cik Eky, Lawe, Rando, Terima kasih telah menjadi tempatku berbagi suka duka dalam menyelesaikan perkuliahan ini. Sukses selalu untuk kalian.
14. Sahabat-sahabatku di Grup Akt Boiz 18, untuk Aldi, Tigor, Raqib, Nanik, Albert, Awe, Reza, Haikal, Irmid, Ican, Kisas, Kevin, Penglo, Hamid, dan Yudha. Terima kasih telah memberikan doa, semangat, dukungan dan motivasi.
15. Seluruh teman-teman Akuntansi 2018 yang telah kebersamai, saling mendukung selama proses perkuliahan, dan sukses untuk kalian semua.
16. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu. Atas bantuan dan dukungannya, penulis mengucapkan terima kasih, semoga mendapat balasan dan berkah dari Allah SWT.
17. Alamamaterku tercinta Universitas Lampung

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kata sempurna sehingga besar harapan penulis akan kritik dan saran guna menyempurnakan penelitian-penelitian selanjutnya. Semoga skripsi ini dapat berguna dan bermanfaat Aamiin.

Bandarlampung, 14 April 2023

Penulis

Riski Nanda Saputra

DAFTAR ISI

DAFTAR ISI.....	ii
DAFTAR TABEL.....	iv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Rumusan Masalah.....	10
1.3 Tujuan Penelitian	10
1.4 Manfaat Penelitian	10
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	11
2.1 Landasan Teori.....	11
2.1.1 Teori Sinyal (<i>Signalling Theory</i>)	11
2.1.2 Investasi	11
2.1.3 Saham.....	13
2.1.4 <i>Bid-Ask Spread</i>	14
2.1.5 <i>Market Value</i>	15
2.1.6 <i>Risk of Return</i>	16
2.1.7 <i>Dividend Payout Ratio</i>	16
2.1.8 <i>Return on Asset</i>	17
2.1.9 Umur Perusahaan	17
2.1.10 Periode Kepemilikan Saham (<i>Holding Period</i>)	18
2.2 Indeks LQ 45.....	19
2.3 Penelitian Terdahulu	20
2.4 Pengembangan Hipotesis	23
2.4.1 Pengaruh <i>Bid-Ask Spread</i> terhadap <i>Holding Period</i>	23
2.4.2 Pengaruh <i>Market Value</i> terhadap <i>Holding Period</i>	24
2.4.3 Pengaruh <i>Risk of Return</i> terhadap <i>Holding Period</i>	24
2.4.4 Pengaruh <i>Dividend Payout Ratio</i> terhadap <i>Holding Period</i>	25
2.4.5 Pengaruh <i>Return on Asset</i> terhadap <i>Holding Period</i>	25
2.4.6 Pengaruh Umur Perusahaan terhadap <i>Holding Period</i>	26
2.5 Kerangka Pikir	26

BAB III METODE PENELITIAN	27
3.1 Populasi dan Sampel	27
3.1.1 Populasi.....	27
3.1.2 Sampel.....	27
3.2 Jenis dan Sumber Data.....	27
3.2.1 Jenis Data.....	27
3.2.2 Sumber Data.....	28
3.3 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional.....	28
3.3.1 Variabel Penelitian.....	28
3.3.2 Definisi Operasional	28
3.4 Teknik Analisis Data.....	32
3.4.1 Analisis Regresi Linier Berganda	32
3.4.2 Uji Asumsi Klasik.....	33
3.4.3 Uji Koefisien Determinasi	35
3.4.4 Uji Hipotesis	35
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	37
4.1 Hasil	37
4.1.1 Run Test.....	37
4.1.2 Statistik Deskriptif.....	40
4.1.3 Uji Asumsi Klasik.....	42
4.1.4 Analisis Regresi Linier Berganda	45
4.1.5 Koefisien Determinasi (R^2).....	47
4.1.6 Uji Hipotesis	47
4.2 Pembahasan.....	48
4.2.1 Pengaruh secara Parsial.....	48
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....	54
5.1 Simpulan	54
5.2 Keterbatasan.....	55
5.3 Saran	56
DAFTAR PUSTAKA	57
LAMPIRAN.....	58

DAFTAR TABEL

Tabel 1. 1 Perkembangan Jumlah Perusahaan yang Menjual Saham ke Publik dan Volume Transaksi Penjualan Saham di BEI Tahun 2017-2021.....	2
Tabel 1. 2 Daftar 5 Saham LQ45 yang Memiliki <i> Holding Period </i> Paling Singkat 2021	4
Tabel 1. 3 Daftar 5 Saham LQ45 yang Memiliki <i> Holding Period </i> Paling Lama 2021	4
Tabel 1. 4 Daftar 5 Saham LQ45 dengan Hubungan antara <i> Holding Period </i> dan <i> Market Value </i>	5
Tabel 1. 5 Daftar 5 Saham LQ45 dengan Hubungan antara <i> Holding Period </i> dan <i> Risk of Return </i>	6
Tabel 1. 6 Daftar 5 Saham LQ45 dengan Hubungan antara <i> Dividend Payout Ratio </i> dan <i> Holding Period </i>	7
Tabel 1. 7 Daftar 5 Saham LQ45 dengan Hubungan antara <i> Return on Asset </i> dan <i> Holding Period </i>	8
Tabel 1. 8 Daftar 5 Saham LQ45 dengan Hubungan Umur Perusahaan terhadap <i> Holding Period </i>	9
Tabel 2. 1 Referensi Penelitian Terdahulu.....	20
Tabel 3. 1 Definisi Operasional Variabel.....	31
Tabel 4. 1 Hasil Run Test.....	37
Tabel 4. 2 Hasil Uji Statistik Deskriptif	40
Tabel 4. 3 Hasil Uji Normalitas	42
Tabel 4. 4 Hasil Uji Multikolinearitas	43
Tabel 4. 5 Hasil Uji Heteroskedastisitas	44
Tabel 4. 6 Hasil Perhitungan Regresi Linier Berganda.....	45
Tabel 4. 8 Perusahaan yang memiliki <i> Bid-Ask Spread </i> besar dengan <i> Holding Period </i> Singkat di LQ45.....	49
Tabel 4. 9 Hubungan umur perusahaan dengan <i> Holding Period </i> yang Terjadi.....	53

Daftar Gambar

Gambar 2. 1 Kerangka berpikir.....	27
Gambar 4. 1 Diagram <i>Durbin Warson</i>	44

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Keberadaan pasar modal memiliki pengaruh besar bagi perekonomian suatu negara. Di Indonesia pasar modal memiliki posisi yang sangat penting dalam perekonomian, baik bagi dunia usaha, pemodal, lembaga penunjang pasar modal maupun bagi pemerintah. Menurut Husnan (2002) menyatakan bahwa pasar modal memiliki dua fungsi sekaligus yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan dimana pasar modal dikatakan memiliki fungsi ekonomi karena pasar modal menyediakan wahana atau fasilitas yang mempertemukan dua kepentingan, yaitu pihak yang investor (penyedia dana) guna mendukung pertumbuhan ekonomi nasional dan *issuer* (perusahaan) yang berfungsi untuk memperbaiki struktur modal perusahaan tanpa harus menunggu tersedianya dana dari operasi perusahaan. Investor melakukan investasi karena mengharapkan *return* investasi.

Dalam melakukan kegiatan investasi, investor memiliki kebebasan dalam memilih jenis dan jumlah instrumen investasi yang ditawarkan dalam pasar modal. Terdapat beberapa bentuk instrumen yang dapat diperjual belikan di pasar modal antara lain saham, obligasi dan reksadana saham. Saham merupakan salah satu jenis investasi yang paling banyak ditawarkan perusahaan, paling banyak diminati investor, dan paling mendominasi volume transaksi atas saham di Bursa Efek Indonesia.

Di Indonesia, minat masyarakat untuk berinvestasi di pasar modal khususnya saham setiap tahunnya mengalami peningkatan. Peningkatan jumlah perusahaan yang menjual sahamnya kepada publik dari tahun ke tahun semakin meningkat, namun tidak sejalan dengan peningkatan volume transaksi penjualan saham yang dimiliki. Perkembangan saham tersebut dapat dilihat pada Tabel 1.1

Tabel 1. 1 Perkembangan Jumlah Perusahaan yang Menjual Saham ke Publik dan Volume Transaksi Penjualan Saham di BEI Tahun 2017-2021

Tahun	Jumlah Perusahaan	Volume Transaksi Penjualan Saham (dalam jutaan)
2017	566	2844845
2018	619	2536279
2019	668	3562367
2020	713	523856
2021	766	52452

Sumber: Bursa Efek Indonesia, 2022

Volume transaksi penjualan yang tinggi mencerminkan bahwa investor sering memperjual-belikan sahamnya yang berarti pula bahwa saham tersebut tidak ditahan investor dalam waktu yang panjang (Margareta dan Diantini, 2015).

Setiap bentuk investasi memiliki risiko berbeda dalam pemilihan metode analisis yang diimplementasikan. Pada investasi jangka pendek lebih tepat menggunakan analisis teknikal, sedangkan investasi jangka panjang lebih tepat menggunakan analisis fundamental. Penilaian saham secara akurat dapat meminimalkan risiko sekaligus investor mendapatkan *capital gain* yang wajar, mengingat investasi saham di pasar modal merupakan jenis investasi yang cukup berisiko tinggi meskipun *return* yang dijanjikan relatif besar. Investor perlu mengetahui waktu yang tepat untuk menjual dan membeli saham yang dimiliki agar mendapatkan *return* yang optimal. Investor juga perlu mengetahui sampai kapan harus saham harus dipertahankan agar memperoleh keuntungan yang diharapkan dikemudian hari. Hal ini perlu dianalisa oleh investor secara lebih mendalam karena terdapat berbagai faktor yang menjadi pertimbangan untuk menahan sahamnya dalam waktu tertentu. Lamanya kepemilikan terhadap suatu saham oleh investor inilah yang disebut *holding period*.

Keputusan *holding period* oleh investor didasari oleh analisis investasi. Margareta dan Diantini (2015) menyatakan bahwa proses investasi mencakup 5 analisis yaitu : 1) mempertimbangkan tarif pajak dan biaya komisi (biaya transaksi); 2) jenis dan pola risiko maupun keuntungan; 3) prospek ekonomi yang berkaitan dengan investasi; 4) kelompok industri; dan 5) kinerja perusahaan. Kelima analisis

tersebut pastinya berpengaruh pada keputusan investor tentang panjang pendeknya *holding period*. Hal ini dijelaskan pula dalam penelitian Novita (2018) bahwa semakin baik prospek suatu saham maka *holding period* nya akan semakin panjang. Sebaliknya, jika prospek saham kurang baik maka *holding period* nya akan pendek.

Menurut Husnan (2002), salah satu strategi yang sering dipakai dalam investasi Saham adalah strategi *buy and hold*. Strategi ini menyangkut keputusan untuk membeli saham-saham dan menahannya dalam jangka waktu yang cukup lama untuk memenuhi tujuan tertentu. Tujuan dari strategi *buy and hold* adalah untuk menghindari tingginya biaya transaksi (*transaction cost*) dan biaya pencarian informasi yang nantinya akan meningkatkan tingkat pengembalian (*rate of return*) saham tersebut. Selisih antara harga beli (*bid*) terendah dengan harga jual (*ask*) tertinggi dalam *transaction cost* disebut *Bid-ask spread*.

Dalam berinvestasi, hal ini perlu dipertimbangkan oleh investor untuk menahan atas kepemilikan sahamnya dalam waktu yang lebih lama salah satunya jika diprediksi harga jual saham (*ask*) akan meningkat dibanding harga beli saham (*bid*) dimasa yang akan datang. Ini dilakukan untuk memaksimalkan keuntungan. Sebaliknya investor akan segera melepaskan atas kepemilikan sahamnya jika diprediksi bahwa harga jual saham (*ask*) tersebut akan mengalami penurunan dimasa yang akan datang. Hal ini dilakukan untuk meminimalkan risiko yang harus dihadapi.

Penelitian yang dilakukan Wisayang (2010) menunjukkan bahwa makin tinggi *bid-ask spread*, makin lama *holding period* yang terjadi, dan sebaliknya makin rendah *bid-ask spread* makin singkat *holding period*. Hal ini dapat dipahami karena dalam melakukan investasi di pasar modal, investor memperhatikan besarnya *transaction cost* yaitu *bid-ask spread*. Berbeda dari hasil penelitian Fhatia dan Kartika (2018) bahwa *bid-ask spread* berpengaruh negatif terhadap *holding period*. Ketidakseimbangan juga terjadi pada saham yang mempunyai *bid-ask spread* kecil tetapi *holding period* lama dan juga sebaliknya. Peristiwa tersebut dapat dilihat pada Tabel 1.2 dan Tabel 1.3

Tabel 1. 2 Daftar 5 Saham LQ45 yang Memiliki *Holding Period* Paling Singkat 2021

Nama Perusahaan	<i> Holding Period </i>	<i> Bid-Ask Spread </i>
Aneka Tambang Tbk	0,38	13%
Erajaya Swasebada Tbk	0,53	19%
Perusahaan Gas Negara Tbk	0,64	19%
Bank Tabungan Negara Tbk	0,97	18%
Media Nusantara CitraTbk	1,20	15%

Sumber : Data Sekunder diolah dari BEI, 2022

Tabel 1. 3 Daftar 5 Saham LQ45 yang Memiliki *Holding Period* Paling Lama 2021

Nama Perusahaan	<i> Holding Period </i>	<i> Bid-Ask Spread </i>
H.M. Sampoerna Tbk	12,16	13%
Charoen Pokphand Indonesia Tbk	9,62	13%
Indofod CBP Sukses Makmur Tbk	7,19	9%
Unilever Indonesia Tbk	6,48	15%
Bank Cetral Asia Tbk	6,12	9%

Sumber : Data Sekunder diolah dari BEI, 2022

Faktor lainnya yang memengaruhi *holding period* adalah *market value* . *Market value* menunjukkan nilai sebuah perusahaan, semakin besar *market value* maka makin lama pula investor menahan kepemilikan sahamnya, hal ini disebabkan investor masih beranggapan bahwa perusahaan besar biasanya lebih stabil keuangannya, risiko yang dialami semakin kecil dan mampu menghasilkan sebuah laporan maupun informasi keuangan yang sebenarnya terjadi di perusahaan sehingga hal tersebut dapat mengurangi perbedaan antara *return* yang diharapkan (*expected return*) dan realisasi *return* .

Perkembangan *market value* yang besar akan menyebabkan *holding period* saham lebih lama. Pemodal jangka panjang mengandalkan kenaikan nilai saham untuk meraih keuntungan dari investasi saham. Pemodal seperti ini membeli saham dan menyimpannya untuk jangka waktu lama dan selama masa itu pemodal memperoleh manfaat dari dividen yang dibayarkan perusahaan setiap periode

tertentu. Pada tabel 1.4 jika nilai *market value* tinggi, maka *holding period* akan lama dan jika nilai *market value* rendah maka *holding period* akan lebih singkat.

Tabel 1. 4 Daftar 5 Saham LQ45 dengan Hubungan antara *Holding Period* dan *Market Value*

Nama Perusahaan	<i>Holding Period</i>	<i>Market Value</i> (dalam milyar rupiah)
Bank Central Asia Tbk	6,11	899.907
Telkom Indonesia Tbk.	3,89	400.211
Kalbe Farma Tbk	3,88	75.703
Astra Internasional Tbk	3,36	230.756
Bank Rakyat Indonesia Tbk	3,19	501.881

Sumber : Data sekunder diolah dari BEI, 2022

Secara umum makin baik kinerja suatu perusahaan, makin tinggi laba usaha dan makin besar keuntungan yang dapat dinikmati para pemegang saham, maka semakin besar kemungkinan harga saham naik (Wisayang, 2010). Penelitian mengenai *market value* terhadap *holding period* dilakukan oleh Varidiana (2020) Novia *et al.* (2018) dan Ernawati *et al.* (2016). Hasil penelitian yang dilakukan yaitu *market value* mempunyai pengaruh positif terhadap *holding period*.

Hal lain yang menjadi faktor terjadinya *holding period* adalah *risk of return*. *Risk of return* menjadi salah satu pertimbangan investor saat menganalisis segala keputusan investasi. Semakin besar *return* yang didapat, makin besar pula risiko yang dihadapi (Utami dan Sedana, 2016). *Risk of return* merupakan penyimpangan *return* saham yang dicerminkan oleh standar deviasi. Berkaitan dengan risiko saham, investor akan menahan saham dalam waktu yang lebih pendek jika risiko dari saham tersebut tinggi (Perangin, 2013). Hal ini dikarenakan saham yang berisiko menjadikan investor tidak ingin menanggung risiko yang tinggi dari saham yang dipegangnya sehingga investor akan memiliki keinginan untuk secara cepat melepaskan saham tersebut. Pada tabel 1.5 terdapat kesamaan nilai *holding period* dengan nilai *risk of return* yang tinggi dan rendah

Tabel 1. 5 Daftar 5 Saham LQ45 dengan Hubungan antara *Holding Period* dan *Risk of Return*

Nama Perusahaan	<i> Holding Period </i>	<i> Risk of Return </i> (%)
Barito Pacific Tbk	4,88	34%
Indo Tambangraya Megah Tbk	1,29	22%
Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	1,18	26%
Perusahaan Gas Negara Tbk	0,67	23%
Erajaya Swasembada Tbk	0,58	20%

Sumber : Data sekunder dari BEI diolah, 2022

Investor akan membutuhkan *holding period* yang lebih lama untuk mengalahkan *risk of return* yang tinggi (Choi dan Mukherji, 2010). Pada penelitian Arma (2013) menyimpulkan bahwa *risk of return* berpengaruh negatif, hal ini sejalan dengan hasil penelitian Maulina (2010).

Chung dan Wei (2005) menjelaskan bahwa saham yang memiliki *spread* tinggi akan cenderung dipertahankan oleh investor dalam jangka waktu yang panjang. Investor melakukan investasi karena mengharapkan keuntungan dikemudian hari, begitu pula investasi pada saham. Saham memiliki imbalan berupa dividen kepada pemegang sahamnya, besarnya imbalan berbeda-beda tergantung dari kebijakan perusahaan sesuai dengan hasil pembahasan dalam RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham) yang telah dilakukan. Variabel *dividend payout ratio* menjadi salah satu variabel yang akan dipertimbangkan investor dalam menahan saham atau melepaskan kepemilikan sahamnya. Penelitian yang dilakukan Ernawari (2013), Kusumayanti (2015), dan Murniati (2015) menyatakan bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh positif terhadap *holding period* . Semakin besar persentase dari *dividend payout ratio* maka akan semakin menguntungkan investor, sehingga memiliki *holding period* yang lebih lama dan sebaliknya (Utami dan Sedana, 2016). Dengan demikian investor akan cenderung memegang saham yang lebih lama dengan tujuan untuk mendapatkan bagian dividen. Terdapat ketidaksamaan pendapat Utami dan Sedana (2016) dengan peristiwa yang terjadi dapat dilihat pada tabel 1.7 dimana terdapat besarnya persentase *dividend payout ratio* tetapi *holding period* yang terjadi sangatlah singkat.

Tabel 1. 6 Daftar 5 Saham LQ45 dengan Hubungan antara *Dividend Payout Ratio* dan *Holding Period*

Nama Perusahaan	<i> Holding Period</i>	<i> DPR (%)</i>
XL Axiata Tbk	1,63	42,50
Perusahaan Gas Negara Tbk	0,64	69,51
Erajaya Swasembada Tbk	0,57	36,19
Aneka Tambang Tbk	0,38	50,31
AKR Corporindo Tbk	0,26	52,73

Sumber : Data sekunder diolah dari BEI, 2022

Perhitungan *dividend payout ratio* merupakan gambaran berapa besar dividen yang akan dibagikan kepada pemilik saham dari total laba bersih yang diperoleh oleh perusahaan (Ernawati *et al.*, 2016).

Faktor selanjutnya yang dapat mempengaruhi *Holding Period* adalah *Return on Asset* (ROA). Menurut Almira dan Wiagustini (2020), *Return on Asset* atau yang sering disebut dengan ROA merupakan salah satu rasio profitabilitas yang menunjukkan sejauh mana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba menggunakan asset-asset yang dimiliki oleh perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Wijanarko dan Margasari (2018) menyatakan bahwa *Return on Asset* berpengaruh positif terhadap *holding period*, hal tersebut dikarenakan Nilai return on asset yang semakin tinggi dapat menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik karena dapat mengelola aktivitya dalam menghasilkan laba secara maksimal. Hal ini mengakibatkan investor akan cenderung menahan sahamnya dalam jangka waktu lebih lama agar dapat terus memperoleh keuntungan yang tinggi dari investasinya.

Namun penelitian tersebut bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sirait dan Yulianti (2021) dimana didapat kesimpulan bahwa *Return on Asset* tidak berpengaruh terhadap *holding period* karena menurut Sirait dan Yulianti (2021) dalam jangka panjang Investor tidak mempermasalahkan seberapa besar ROA yang mampu dihasilkan oleh perusahaan, investor akan lebih memperhatikan seberapa besar return secara keseluruhan yang akan didapatkan dari saham tersebut.

Tabel 1. 7 Daftar 5 Saham LQ45 dengan Hubungan antara *Return on Asset* dan *Holding Period*

Nama Perusahaan	<i> Holding Period</i>	<i> ROA (%)</i>
Unilever Indonesia Tbk	6,48	30,20
Kalbe Farma Tbk	3,89	12,40
Bukit Asam Tbk	1,33	21,89
Media Nusantara Citra Tbk	1,20	11,13
Adaro Energy Tbk	1,12	12,20

Sumber : Data sekunder diolah dari BEI, 2022

Umur perusahaan merupakan faktor lain yang perlu dipertimbangkan investor dalam menanamkan modalnya. Perusahaan yang telah lama berdiri menunjukkan seberapa lama perusahaan mampu bertahan dan memiliki profitabilitas lebih stabil dibandingkan dengan perusahaan yang baru berdiri dan akan lebih cepat meningkatkan labanya karena adanya pengalaman dari manajemen sebelumnya dalam mengelola bisnis perusahaan sehingga akan lebih siap menghadapi berbagai risiko dimasa yang akan datang. Suryamis (2014) menjelaskan bahwa dalam suatu perusahaan, umur perusahaan dapat menunjukkan bahwa perusahaan tetap eksis dan mampu bersaing. Sedangkan menurut Pervan *et al.* (2017) mengatakan umur perusahaan berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Secara teoritis perusahaan yang telah lama berdiri akan dipercaya oleh investor dari pada perusahaan baru, dikarenakan perusahaan yang telah lama berdiri diasumsikan akan dapat menghasilkan laba yang lebih tinggi dari pada perusahaan yang baru berdiri dan kesulitan dalam memperoleh dana dipasar modal sehingga lebih mengandalkan modal sendiri. Laba yang dihasilkan akan dibagikan oleh perusahaan berupa dividen kepada para investor. Pada Tabel 1.8 menggambarkan bahwa umur perusahaan memiliki hubungan terhadap *holding period* yang terjadi.

Tabel 1. 8 Daftar 5 Saham LQ45 dengan Hubungan Umur Perusahaan terhadap *Holding Period*

Nama Perusahaan	Tahun Amatan	<i> Holding Period </i>	Umur (tahun)
Unilever Indonesia Tbk	2020	11,49	38
	2021	6,48	39
Kalbe Farma Tbk	2020	4,50	29
	2021	3,88	30
United Tractors Tbk	2020	3,28	31
	2021	3,35	32
Bank Central Asia Tbk	2020	0,95	20
	2021	6,11	21
Adaro Energy Tbk	2020	1,63	12
	2021	1,12	13

Sumber : Data sekunder diolah dari BEI, 2022

Tabel diatas menjelaskan bahwa perusahaan yang baru melakukan IPO memiliki *holding period* yang pendek dibandingkan dengan perusahaan yang telah lama melakukan IPO. Hal ini berbanding terbalik dengan penelitian Haryadi (2016) dan Nurmindia (2017), yang menyatakan bahwa umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas, dikarenakan belum tentu profitabilitas lebih stabil dibandingkan perusahaan yang baru berdiri. Berbeda dengan penelitian Irawan & Kusuma (2019), Tarmiji (2019) dan Sunaryo (2020) yang mendukung teori tersebut, dalam penelitiannya menyatakan bahwa dengan bertambahnya umur perusahaan juga meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang dapat menjadi pertimbangan para investor untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan tersebut dalam waktu yang lebih lama. Umur perusahaan dalam penelitian ini dapat diketahui dari tahun perusahaan tersebut (*listing*) sampai tahun observasi dibuat.

Maka peneliti akan melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh *Bid-Ask Spread, Market Value, Risk of Return, Dividend Payout Ratio, Return on Asset* dan Umur Perusahaan Terhadap *Holding Period* ”

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan dari latar belakang diatas dapat disimpulkan pokok permasalahan yang dihadapi dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah *bid-ask spread* berpengaruh terhadap *holding*?
2. Apakah *market value* berpengaruh terhadap *holding period*?
3. Apakah *risk of return* berpengaruh terhadap *holding period*?
4. Apakah *dividend payout ratio* berpengaruh terhadap *holding period*?
5. Apakah *return on asset* berpengaruh terhadap *holding period*?
6. Apakah umur perusahaan berpengaruh terhadap *holding period*?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Mengetahui pengaruh *bid-ask spread* terhadap *holding*
2. Mengetahui pengaruh *market value* terhadap *holding period*
3. Mengetahui pengaruh *risk of return* terhadap *holding period*
4. Mengetahui pengaruh *dividend payout ratio* terhadap *holding period*
5. Mengetahui pengaruh *return on asset* terhadap *holding period*
6. Mengetahui pengaruh umur perusahaan terhadap *holding period*

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi berbagai pihak yang ada kaitannya dengan penelitian ini, antara lain :

1. Bagi investor, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberi manfaat sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi jangka panjang dan dapat memahami keputusan menahan atau melepas saham.
2. Bagi pihak manajemen, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberi informasi tentang faktor-faktor yang memengaruhi *holding period* sehingga penting dalam mengevaluasi kinerja perusahaan.
3. Bagi masyarakat, penelitian ini bermanfaat dalam menambah pengetahuan mengenai pasar modal dan dapat digunakan sebagai bahan referensi bagi para akademisi maupun pihak-pihak terkait dengan pendidikan untuk mengembangkan penelitian selanjutnya.

BAB III TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Signalling theory pertama kali dikemukakan oleh Spence (1973) yang menjelaskan pihak pengirim (pemilik informasi) memberikan suatu isyarat atau sinyal berupa informasi yang mencerminkan suatu kondisi suatu perusahaan yang bermanfaat bagi penerima (Investor). Apapun informasi yang terjadi dari kondisi saham suatu perusahaan adalah selalu memberi efek bagi keputusan investor sebagai pihak yang menangkap sinyal tersebut (Fahmi,2012). Informasi sebagai sinyal yang diumumkan pihak manajemen kepada publik bahwa perusahaan memiliki prospek bagus dimasa depan (Susilowati, 2011). Informasi tersebut akan memiliki makna atau nilai bagi investor jika keberadaan informasi tersebut menyebabkannya melakukan transaksi dipasar modal, dimana transaksi ini tercermin melalui laporan keuangan perusahaan, opini publik maupun indikator pasar lainnya. Adanya informasi dapat mempengaruhi lamanya seorang investor menahan sejumlah dananya dalam suatu perusahaan tertentu.

Bagi investor, naik turun dan konstannya saham dipasar akan memberikan sinyal (*signal*) positif dan negatif. Tanggapan para investor terhadap sinyal positif dan negatif sangat mempengaruhi kondisi pasar, mereka akan bereaksi dengan berbagai cara dalam menanggapi sinyal tersebut, seperti memburu saham yang dijual atau melakukan tindakan dalam bentuk tidak bereaksi dan menunggu (*wait and see*) perkembangan yang ada baru kemudian mengambil tindakan.

2.1.2 Investasi

Menurut Jogiyanto (2013) investasi dapat diartikan sebagai penundaan konsumsi sekarang untuk dimasukkan ke aktiva produktif selama periode waktu tertentu. Sementara pengertian berdasarkan PSAK No.13 SAK investasi merupakan bentuk pengelolaan dana guna memberikan keuntungan dengan cara menempatkan dana pada alokasi yang diperkirakan akan memberikan tambahan keuntungan.

Investasi dapat dibedakan menjadi dua jenis, investasi dalam bentuk aset riil (*real assets*) yaitu investasi dalam bentuk aktiva berwujud fisik, seperti emas, batu mulia dan sebagainya dan investasi dalam bentuk surat berharga/*sekuritas* (*marketable securities financial assets*) yaitu investasi dalam bentuk surat-surat berharga yang pada dasarnya merupakan klaim atas aktiva riil yang diawasi oleh suatu lembaga/perorangan tertentu. Investasi juga dibagi menjadi 3 (tiga) menurut jangka waktu lamanya, yaitu:

1) Investasi jangka panjang

Dengan jangka waktu minimal 5 (lima) tahun, maka beberapa pilihan investasi yang mungkin adalah rumah, emas, asuransi, saham atau reksadana. Bagi reksadana, ada baiknya menjatuhkan pilihan kepada reksadana saham disebabkan nilai masa depan yang akan bertambah, secara teori perekonomian diharapkan akan semakin baik di masa depan, sehingga reksadana saham pun prospektif untuk tipe jangka panjang. Selain itu, tingkat fluktuatif yang tinggi dari saham namun secara kecenderungan akan tetap naik dan untuk asuransi, jangan sampai terjebak dengan iming-iming mendapatkan *claim* yang besar, apalagi jika kita sudah tercover dalam asuransi di kantor. Sebisa mungkin pisahkan antara urusan asuransi dengan investasi supaya fokus sesuai dengan tujuan masing-masing.

2) Investasi jangka menengah

Dengan jangka antara 1 hingga 5 tahun, maka beberapa pilihan investasi yang mungkin adalah emas, asuransi, atau reksadana. Bagi reksadana, pilihan bisa jatuh pada reksadana jenis campuran. Dengan tingkat risiko yang lebih kecil dari reksadana saham, namun tingkat fluktuatifnya tidak sedramatis reksadana saham.

3) Investasi jangka pendek

Dalam jangka maksimal 1 tahun, maka pilihan investasi yang mungkin adalah deposito atau reksadana.

Tujuan investasi pada umumnya adalah untuk memenuhi kebutuhan atau keinginan yang kita harapkan. Pemenuhan kebutuhan dan keinginan tersebut guna meningkatkan kualitas hidup. Apabila meninjau motif dari kelompok-kelompok masyarakat yang melakukan investasi, maka ada tiga alasan kelompok masyarakat

melakukan investasi, yaitu :

- 1) Untuk memperoleh pendapatan yang tetap dari hasil investasi pertahunnya.
- 2) Untuk jangka panjang dan memberikan hasil yang besar di masa yang akan datang.
- 3) Untuk kepentingan pendapatan yang tetap.

Walaupun investasi memiliki keuntungan dan *risiko*, seperti dalam memilih jenis investasi untuk jangka waktu yang panjang dengan mendapatkan *dividen* yang relatif stabil atau menginginkan keuntungan jangka yang lebih pendek dari segi *capital gain* akibat pertumbuhan perusahaan, sedangkan jika melihat keuntungan dalam berinvestasi saham, pada dasarnya ada 3 keuntungan yang akan diperoleh oleh pemodal dengan membeli atau memiliki saham, yaitu:

1) *Dividen*

Yaitu pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham tersebut atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan, *dividen* diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS. *Dividen* yang dibagikan perusahaan dapat berupa *dividen tunai* artinya kepada setiap pemegang saham diberikan *dividen* berupa uang tunai dalam jumlah rupiah tertentu untuk setiap saham atau dapat pula berupa *dividend stock* yang artinya setiap pemegang saham diberikan *dividen* sejumlah saham sehingga sejumlah saham yang dimiliki investor bertambah dengan adanya pembagian *dividend stock* tersebut.

2) *Capital gain*

Capital gain merupakan selisih antara harga beli dan harga jual, dimana harga jual lebih tinggi dari harga beli, *capital gain* terbentuk dengan adanya aktifitas perdagangan di pasar sekunder.

3) Saham bonus

Saham bonus (jika ada) yaitu saham yang dibagikan perusahaan kepada pemegang saham yang diambil dari agio saham.

2.1.3 Saham

Saham adalah tanda bukti penyertaan kepemilikan modal/dana pada suatu perusahaan, saham merupakan kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada

setiap pemegangnya dan saham adalah persediaan yang siap untuk dijual (Fahmi, 2012). Menurut Jogiyanto (2013) dalam pasar modal terdapat dua jenis saham yang paling umum dikenal publik, yaitu saham biasa dan saham preferen.

1) Saham Biasa (*Common Stock*)

Saham biasa adalah efek dari penyertaan pemilikan (*equity security*) dari badan usaha yang berbentuk Perseroan Terbatas. Saham biasa memberikan jaminan untuk turut serta dalam pembagian laba dalam bentuk *dividen*, apabila perusahaan tersebut memperoleh laba. Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2015) saham biasa yaitu merupakan saham yang menempatkan pemiliknya paling junior terhadap pembagian dividen, dan hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi.

2) Saham Preferen (*Preferred Stock*)

Menurut Fahmi (2012) saham preferen adalah suatu surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominal (rupiah, dolar, yen, dan sebagainya) dimana pemegangnya akan memperoleh pendapatan tetap dalam bentuk dividen yang biasanya akan diterima setiap kuartal (tiga bulanan), saham ini juga mempunyai sifat gabungan antara obligasi dan saham biasa.

2.1.4 *Bid-Ask Spread*

Bid-ask spread adalah selisih antara harga beli tertinggi yang menyebabkan *dealer* setuju untuk membeli saham tertentu, dengan harga jual terendah yang menyebabkan *dealer* setuju untuk menjual sahamnya. Menurut Fabozzi (1999) menyatakan bahwa selisih dari *bid* dan *ask price* oleh *dealer* dipengaruhi oleh biaya transaksi, sehingga semakin tinggi biaya transaksi, semakin besar selisih *bid* dan *ask price*. Biaya transaksi adalah salah satu faktor yang harus dipertimbangkan dalam suatu investasi.

Teori tentang *bid ask spread* mengemukakan bahwa pelaku pasar mempersiapkan *spread* untuk menutup tiga tipe biaya: biaya pemrosesan pesanan (*order processing cost*), biaya pengendalian persediaan (*inventory control cost*), dan biaya yang timbul akibat menghindari kerugian (*adverse selection cost*) (Maulina, 2010). *Spread* yang tinggi membuat investor memegang investasinya dalam

jangka panjang. *Spread* yang diperoleh investor yang setuju membeli saham dengan *bid price* dan menjual dalam *ask price* digunakan untuk menutupi biaya transaksi yang terjadi (Margareta, 2015). Untuk dapat memperoleh keuntungan dari penjualan saham, maka investor harus menjual di atas harga *ask price*.

Bid-ask spread yang besar akan mengakibatkan semakin lama investor menahan kepemilikan sahamnya (*holding period*). Investor yang melakukan perdagangan pada *bid-ask price* akan berusaha untuk tidak menjual atau menahan sahamnya sampai pada tingkat harga tertentu (*ask price*) yang dapat menutupi biaya yang terjadi untuk membeli saham tersebut (*bid price*). Agar dapat memperoleh keuntungan berarti investor akan menahan lebih lama lagi kepemilikan sahamnya minimal di atas *ask price*.

2.1.5 Market Value

Market value atau nilai pasar didefinisikan sebagai harga saham yang terjadi di pasar bursa pada waktu tertentu yang dilakukan oleh pelaku pasar (Wisayang, 2010). *Market value* ini ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham bersangkutan di pasar bursa Santoso (2008) menyatakan bahwa volume perdagangan akan tinggi ketika investor memiliki ekspektasi yang beragam terhadap perusahaan. Apabila *market value* besar maka semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan akan mempengaruhi *holding period* saham yang dimiliki investor. Jika *market value* perusahaan besar maka makin lama pula investor akan menahan kepemilikan sahamnya atau semakin lama pula *holding period* sahamnya.

Secara teoritis perkembangan *market value* yang besar akan menyebabkan *holding period* saham lebih lama. Pemodal jangka panjang meraih keuntungan dari investasi saham. Pemodal seperti ini membeli saham dan menyimpannya untuk jangka waktu lama (tahunan) dan selama masa itu pemodal memperoleh manfaat dari dividen yang dibayarkan perusahaan setiap periode tertentu (Wisayang, 2010). Keputusan membeli atau menjual saham ditentukan oleh perbandingan antara perkiraan nilai intrinsik dengan harga pasarnya (Halim, 2005), dengan kriteria sebagai berikut:

- a. Jika harga pasar saham lebih rendah dari nilai intrinsiknya, maka saham tersebut sebaiknya dibeli dan ditahan sementara dengan tujuan untuk memperoleh *capital gain* jika kemudian harganya kembali naik.
- b. Jika harga pasar saham sama dengan nilai intrinsiknya, maka jangan melakukan transaksi. Karena saham tersebut dalam keadaan keseimbangan, sehingga tidak ada keuntungan yang diperoleh dari transaksi pembelian atau penjualan saham tersebut.
- c. Jika harga pasar saham lebih tinggi dari nilai intrinsiknya, maka saham tersebut sebaiknya dijual untuk menghindari kerugian. Karena tentu harganya kemudian akan turun menyesuaikan dengan nilainya.

2.1.6 Risk of Return

Risk of return merupakan besarnya penyimpangan antara tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected return*) dengan tingkat pengembalian aktual (*actual return*). Ernawati (2016) mengemukakan *Risk of return* merupakan penyimpangan return saham yang dicerminkan oleh standar deviasi. Berkaitan dengan risiko saham, investor akan menahan saham dalam waktu yang lebih pendek jika risiko dari saham tersebut tinggi (Perangin, 2013). Hubungan *return* dan risiko merupakan hubungan yang searah dan linier, artinya semakin besar risiko yang ditanggung, semakin besar pula tingkat *return* yang diharapkan (Miapuspita *et al.*, 2003). Perkembangan *return* saham yang tinggi akan menyebabkan *holding period* saham menjadi lebih pendek, karena investor telah mendapatkan keuntungan sesuai dengan yang diharapkan. Secara teoritis, perkembangan *varian return* saham yang tinggi akan menyebabkan *holding period* saham menjadi lebih pendek (Wisayang, 2010). Investor akan menahan saham yang memiliki tingkat fluktuasi harga yang stabil, begitu pula sebaliknya. Adanya *high risk high return*, dikarenakan investor meyakini saham-saham yang memiliki risiko tinggi juga memiliki *expected return* yang tinggi.

2.1.7 Dividend Payout Ratio

Dividend payout ratio adalah persentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai “*cash dividend*”. *Dividend payout ratio* merupakan perbandingan antara *dividend per share* dengan *earning per share* pada periode yang bersangkutan. Di dalam komponen *dividend per share*

terkandung unsur dividen, sehingga jika semakin besar dividen yang dibagikan maka semakin besar pula *dividend payout rationya*. Seorang pemodal yang ingin mendapatkan dividen, maka pemodal tersebut harus memegang saham tersebut dalam kurun waktu tertentu, yaitu hingga kepemilikan saham tersebut berada dalam periode dimana diakui sebagai pemegang saham yang berhak mendapatkan dividen. Pembayaran dividen mencerminkan kondisi keuangan perusahaan dan memiliki dampak terhadap persepsi pasar. *Dividend payout ratio* adalah presentase dari perbandingan dividen per lembar saham dengan laba perlembar saham. Pemberian *dividend payout ratio* yang memadai akan menjadi salah satu pertimbangan investor dalam membeli dan menahan saham yang dimilikinya.

2.1.8 Return on Asset

Return on Asset atau yang sering disebut dengan ROA merupakan salah satu rasio profitabilitas yang menunjukkan sejauh mana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba menggunakan asset-asset yang dimiliki oleh perusahaan (Almira dan Wiagustini, 2020). Kinerja perusahaan jika di katakan semakin baik, jika menghasilkan ROA yang tinggi dan menunjukkan laju peningkatan dari waktu ke waktu akan menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik, oleh karena itu harga saham akan meningkat yang menyebabkan tingkat return semakin besar, sehingga ROA dikatakan mempunyai pengaruh terhadap return saham. Rasio keuangan perusahaan yang berhubungan dengan aspek earning atau profitabilitas. ROA berfungsi untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Semakin besar ROA yang dimiliki suatu perusahaan maka semakin efisiensi pengguna aktiva sehingga akan memperbesar laba. Laba yang besar akan menarik investor karena perusahaan memiliki tingkat pengembalian yang semakin tinggi.

2.1.9 Umur Perusahaan

Umur Perusahaan sendiri merupakan masa hidup/siklus hidup suatu perusahaan. Ulum (2009) mengemukakan bahwa Umur Perusahaan dapat dihitung mulai tanggal IPO hingga tanggal laporan tahunan. IPO (*Initial Public Offering*) adalah saham suatu perusahaan yang pertama kali dilepas untuk ditawarkan kepada publik atau masyarakat, karena itu perusahaan yang melakukan IPO sering disebut sedang "*go public*". Umur perusahaan merupakan hal yang harus dipertimbangkan

investor dalam menanamkan modalnya, karena umur perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dapat bertahan hidup dan banyaknya informasi yang dapat diserap publik. Selain itu perusahaan yang telah lama berdiri akan lebih memiliki kondisi keuangan yang lebih matang. Perusahaan yang belum lama berdiri akan lebih sulit untuk membentuk ramalan laba dibandingkan dengan perusahaan yang telah lama berdiri. Investor menahan lamanya saham dikarenakan mengharapkan *return* yang lebih besar dalam waktu yang semakin lama. Umur perusahaan berkorelasi positif signifikan dengan dewasa tidaknya perusahaan. Pada umumnya makin berumur makin dewasa suatu perusahaan. Penelitian Fama dan French (2000) serta Megginson (1997) menyatakan bahwa perusahaan yang telah dewasa memiliki *return* yang lebih tinggi dibanding perusahaan yang relatif muda dan sedang bertumbuh. Perusahaan-perusahaan yang relatif muda dengan tingkat pertumbuhan tinggi cenderung memiliki return yang kecil. Setelah perusahaan memasuki tahap dewasa, *return* yang dibagikan akan meningkat.

2.1.10 Periode Kepemilikan Saham (*Holding Period*)

Holding Period adalah lamanya waktu yang diperlukan investor untuk berinvestasi dengan sejumlah uang yang bersedia dikeluarkan. Menurut Hadi (2008) *Holding Period* merupakan variabel yang memberikan indikasi tentang rata-rata panjangnya waktu investor untuk menahan saham suatu perusahaan. Investor dalam berinvestasi selalu mempertimbangkan risiko, oleh karena itu selalu memilih resiko sampai tingkat tertentu untuk mendapatkan *gain* yang maksimal. Pengurangan risiko dapat dilakukan dengan memilih jenis saham yang berkinerja baik. Selain risiko dan kinerja perusahaan, investor juga perlu memperhatikan *transaction cost* untuk menentukan lamanya memegang *financial asset* tersebut, jika investor memprediksikan bahwa saham perusahaan yang dibelinya tersebut dapat menguntungkan, maka investor akan cenderung menahan sahamnya dalam jangka waktu yang lebih lama, tentunya dengan harapan bahwa harga jual saham tersebut akan lebih tinggi dimasa yang akan datang. Sebaliknya, investor akan segera melepas saham yang telah dibelinya, jika diprediksikan bahwa harga saham tersebut akan mengalami penurunan.

2.2 Indeks LQ 45

Seiring dengan meningkatnya aktifitas perdagangan, kebutuhan untuk memberikan informasi yang lebih lengkap kepada masyarakat mengenai perkembangan bursa, juga semakin meningkat. Salah satu informasi yang diperlukan tersebut adalah indeks harga saham sebagai cerminan dari pergerakan harga saham. Sekarang ini Bursa Efek Indonesia memiliki 40 jenis indeks harga saham yang secara terus menerus disebarluaskan melalui media cetak maupun elektronik, sebagai salah satu pedoman bagi investor untuk berinvestasi di pasar modal.

Seluruh indeks yang terdapat di BEI menggunakan metode perhitungan yang sama, yaitu metode rata-rata tertimbang berdasarkan jumlah saham tercatat. Perbedaan utama pada masing-masing indeks adalah jumlah emiten dan nilai dasar yang digunakan untuk penghitungan indeks. Misalnya untuk Indeks LQ45 menggunakan 45 emiten untuk perhitungan indeks sedangkan *Jakarta Islamic Index (JII)* menggunakan 30 emiten untuk perhitungan indeks.

Studi kasus dalam penelitian ini memakai Indeks LQ45 yang terdiri dari 45 emiten dengan likuiditas (*liquid*) tinggi, diseleksi melalui beberapa kriteria pemilihan. Selain penilaian atas likuiditas, seleksi atas emiten-emiten tersebut juga mempertimbangkan kapitalisasi pasar. Sejak diluncurkan pada bulan Februari 1997 ukuran utama likuiditas transaksi adalah nilai transaksi di pasar reguler. Sesuai dengan perkembangan pasar dan untuk lebih mempertajam kriteria likuiditas, maka sejak *review* bulan Januari 2005, jumlah hari perdagangan dan frekuensi transaksi dimasukkan sebagai ukuran likuiditas. Menurut Jogiyanto (2016), pertimbangan-pertimbangan atau kriteria yang mendasari pemilihan saham yang masuk dalam Indeks LQ45 adalah sebagai berikut :

1. Selama 12 bulan terakhir rata-rata transaksi sahamnya masuk dalam urutan 60 terbesar di pasar reguler.
2. Selama 12 bulan terakhir kapitalisasi pasarnya masuk dalam urutan 60 terbesar di pasar reguler.
3. Telah tercatat di BEI paling tidak selama 3 bulan.

Indeks LQ45 diperbarui setiap enam bulan sekali, yaitu pada awal bulan Februari dan Agustus.

2.3 Penelitian Terdahulu

Adapun penelitian terdahulu yang digunakan sebagai referensi pada skripsi ini, sebagai berikut :

Tabel 2. 1 Referensi Penelitian Terdahulu

No.	Judul penelitian	Nama Peneliti	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1	Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi <i> Holding Period</i> Saham	Tiara Novia Fatrin <i> et al.</i> (2018)	<i>market value, volume perdagangan, variance return dan deviden payout ratio</i>	<i>market value dan volume perdagangan</i> berpengaruh signifikan, sedangkan <i>variance return dan deviden payout ratio</i> berpengaruh tidak signifikan.
2	Determinan <i> Holding Period</i> Jakarta Islamic Index	Nurul Fhatania dan Ulfi Kartika Oktavia (2018)	<i>Market value, variance return, bid ask spread dan dividend payout ratio</i>	<i>Market value, variance retur dan bid ask spread</i> berpengaruh tidak signifikan, sedangkan <i>dividend payout ratio</i> berpengaruh signifikan.
3	Analisis Faktor Internal Dan Eksternal Yang Mempengaruhi <i> Holding Period</i> Saham LQ45	Ani Varidiana (2020)	<i>Holding period, bid ask spread, market value, erning per share (EPS), return on equity (ROE),inflasi dan tingkat suku bunga</i>	<i>Holding period, bid ask spread, market value, erning per share (EPS), return on equity (ROE)</i> berpengaruh signifikan, sedangkan <i>inflasi dan</i>

				<i>tingkat suku bunga tidak berpengaruh secara signifikan</i>
--	--	--	--	---

No.	Judul penelitian	Nama Peneliti	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
4	Analisis Likuiditas, Return, Bid Ask Spread Saham, Serta Pengaruhnya Terhadap Holding Period Saham-Saham Sektor Keuangan Di Bursa Efek Indonesia 2015-2019	Dede Sri Rahayu dan Kurniawan Saefullah (2019)	Liquiditas saham, return saham, dan bid ask spread	Liquiditas saham, return saham tidak berpengaruh signifikan, sedangkan bid ask spread berpengaruh secara signifikan
5	Faktor yang mempengaruhi Holding Period saham pada indeks Kompas 100 Tahun 2015-2018	Yohana Dwi Gita Sirait dan Eka Yulianti (2021)	Bid-ask spread, Earning Per Share Market Value dan Return on Asset	Bid-ask spread, market value berpengaruh positif signifikan, sedangkan Earning per Share dan Return on Aset tidak berpengaruh
6	Determinan Penentu Holding Period Pada Indeks LQ45	Kadek Aryati Margareta dan Ni Nyoman Ayu Diantini (2015)	Bid-ask spread, market value, dan risk of return	Bid-ask spread dan risk of return berpengaruh tidak signifikan, sedangkan market value berpengaruh signifikan.
7	Analisis Faktor-Faktor yang Memengaruhi Holding Period Pada Indeks Saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia	Ernawati <i>et al.</i> (2016)	Bid-ask spread, market value dan risk of return	Bid-ask spread dan risk of return berpengaruh tidak signifikan, sedangkan market value berpengaruh signifikan

No.	Judul penelitian	Nama Peneliti	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
8	Pengaruh <i>Bid-Ask Spread, Market Value, Variance Return</i> dan <i>Dividend Payout Ratio</i> terhadap <i>Holding Period</i> Saham	Utami dan Sedana (2016)	<i>Spread, market value, variance return</i> dan <i>dividend payout ratio</i>	<i>Bid-Ask Spread, market value, variance return</i> berpengaruh tidak signifikan, sedangkan <i>dividend payout ratio</i> berpengaruh secara signifikan
9	Pengaruh <i>Bid-Ask Spread, Market Value Dan Variance Return</i> Terhadap <i>Holding Period</i> Saham Sektor Pertambangan Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Tahun 2011-2015	Titik Rahayu Ningsih dan Nadia Asandimitra (2017)	<i>Bid-Ask Spread, Market Value</i> dan <i>Variance Return</i>	<i>Bid-Ask Spread, Market Value</i> berpengaruh secara signifikan, dan <i>Variance Return</i> tidak berpengaruh secara signifikan
10	Pengaruh <i>Bid-Ask Spread, Market Value, dan Earning Per Share</i> Terhadap <i>Holding Period</i> Saham (Studi Pada Saham Indeks Lq-45 Periode 2018)	Naufal Murtadho (2019)	<i>Bid-Ask Spread, Market Value</i> dan <i>Earning Per Share</i>	<i>Bid-Ask Spread</i> dan <i>Earning Per Share</i> tidak berpengaruh secara signifikan, sedangkan <i>Market Value</i> berpengaruh secara signifikan

2.4 Pengembangan Hipotesis

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

Bid-Ask Spread merupakan faktor yang dipertimbangkan oleh investor untuk mengambil keputusan apakah menahan atau menjual saham tersebut (Wisayang, 2010). *Bid-ask spread* yang merupakan fungsi dari *transaction cost* diprediksi bahwa *financial asset* yang memiliki *spread* yang lebih besar menghasilkan

expected return yang lebih tinggi pula, akibatnya investor mengharapkan *holding period* yang panjang. Hal ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Veridiana, (2020) Desi *et al.* (2019) serta Titik *et al.* (2017) bahwa variabel *bid-ask spread* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period*. Berdasarkan uraian diatas maka dapat dibuat hipotesis sebagai berikut :

H₁ : *Bid-ask spread* berpengaruh positif terhadap *holding period*

2.4.2 Pengaruh *Market Value* terhadap *Holding Period*

Market value merupakan nilai keseluruhan perusahaan yang terjadi di pasar saham pada periode tertentu. Bagi investor, semakin besar nilai pasar maka semakin lama ia menahan kepemilikan sahamnya (*holding period*) karena dianggap bahwa perusahaan besar lebih stabil keuangannya. Penelitian yang dilakukan oleh Tiara *et al.* (2018) Veridiana (2020) Titik *et al.* (2017) serta Murtadho (2019) menyatakan bahwa *market value* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period*. Berdasarkan uraian diatas maka dapat dibuat hipotesis sebagai berikut :

H₂ : *Market value* berpengaruh positif terhadap *holding period*

2.4.3 Pengaruh *Risk of Return* terhadap *Holding Period*

Risk of return merupakan penyimpangan return saham yang dicerminkan oleh standar deviasi (Ernawati *et al.*, 2016). Hubungan *return* dan risiko merupakan hubungan yang searah dan linier, artinya semakin besar risiko yang ditanggung, semakin besar pula tingkat *return* yang diharapkan (Miapuspita *et al.*, 2003). Saham yang berisiko menjadikan para investor tidak ingin menanggung risiko yang tinggi dari saham yang dipegangnya sehingga investor akan memiliki keinginan untuk secara cepat melepaskan saham tersebut (Perangin, 2013). Penelitian mengenai hubungan antara *holding period* dengan *risk of return* yang dilakukan oleh Maulina (2010), Perangin dan Fauzie (2013) dan Arma (2013) mendapatkan hasil bahwa *risk of return* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *holding period*, hal ini mendukung teori yang dikemukakan. Adanya *high risk high return*, dikarenakan investor meyakini saham-saham yang memiliki risiko tinggi juga memiliki *expected return* yang tinggi. Berdasarkan uraian diatas maka dapat diambil hipotesis sebagai berikut:

H₃ : *Risk of return* berpengaruh Negatif terhadap *holding period*

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

Menurut Hadi (2013) semakin besar dividen yang dibagikan akan menentukan besarnya *dividend payout ratio* (DPR). Perhitungan DPR merupakan gambaran berapa besar dividen yang akan dibagikan kepada pemilik saham dari total laba bersih yang diperoleh oleh perusahaan. Oleh sebab itu, apabila DPR suatu perusahaan tinggi maka perusahaan tersebut membagikan dividennya dalam jumlah yang tinggi pula. Melihat karakteristik investor yang ingin memperoleh kesejahteraan atas investasinya di masa yang akan datang, maka saham perusahaan dengan DPR yang tinggi akan sangat diminati dan akan dipertahankan dalam jangka waktu yang lama oleh pihak investor. Semakin besar DPR maka akan menguntungkan investor, sebaliknya jika DPR rendah maka akan merugikan investor, karena investor lebih menyukai pembagian dividen yang besar (Brigham dan Houston, 2006). Hal tersebut akan memberikan dampak pada pengambilan keputusan dalam menentukan *holding period* saham oleh investor, sehingga DPR berpengaruh positif terhadap *holding period* saham. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurwani *et al.* (2012), Kusumayanti (2015), dan Ernawati *et al.* (2016) yang menyatakan bahwa DPR berpengaruh positif signifikan pada *holding period*. Jadi kenaikan nilai DPR maka akan berdampak pada peningkatan *holding period* saham biasa.

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

2.4.5 Pengaruh *Return on Asset* terhadap *Holding Period*

Ketika kinerja perusahaan baik maka kondisi keuangan perusahaan juga baik, ketika kondisi keuangan baik maka banyak investor yang menanamkan modal diperusahaan tersebut dalam bentuk saham, sama halnya dengan investor yang telah memiliki saham diperusahaan tersebut yang akan mempertahankan sahamnya lebih lama (Akbar *et al.*, 2017). Salah satu yang menjadi tolak ukur kinerja perusahaan adalah dengan melihat *Return on Asset* (ROA), Menurut Almira dan Wiagustini (2020), *Return on Asset* atau yang sering disebut dengan ROA merupakan salah satu rasio profitabilitas yang menunjukkan sejauh mana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba menggunakan asset-asset yang

dimiliki oleh perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Wijanarko dan Margasari (2018) menyatakan bahwa *Return on Asset* berpengaruh positif terhadap *holding period*, hal tersebut dikarenakan Nilai *return on asset* yang semakin tinggi dapat menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik karena dapat mengelola aktivasinya dalam menghasilkan laba secara maksimal. Hal ini mengakibatkan investor akan cenderung menahan sahamnya dalam jangka waktu lebih lama agar dapat terus memperoleh keuntungan yang tinggi dari investasinya. Berdasarkan uraian diatas maka dapat diambil hipotesis sebagai berikut:

H₅ : *Return on asset* berpengaruh positif terhadap *holding period*

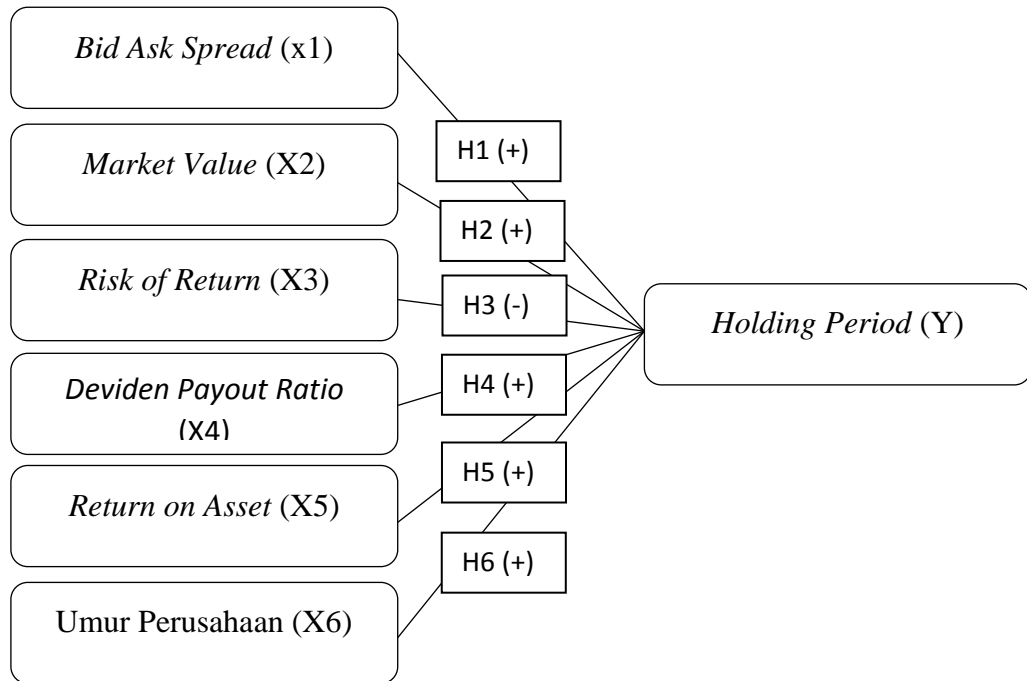
2.4.6 Pengaruh Umur Perusahaan terhadap *Holding Period*

Perusahaan yang kuat dan stabil akan meningkatkan kredibilitas dimata investor sehingga investor tidak segan untuk menanamkan modalnya yang menghasilkan peningkatan profitabilitas dan menjadi *return* bagi mereka (Rusmawati, 2016). Perusahaan yang mampu bertahan dan tetap stabil dalam kondisi yang sering berubah-ubah baik meningkat ataupun menurun, dapat menjadi pertimbangan investor untuk menahan saham lebih lama (*holding period*) dikarenakan investor tidak ingin memiliki risiko yang lebih besar jika berinvestasi pada perusahaan yang baru berdiri dan tidak mampu bertahan dalam kondisi apapun. Dalam penelitian Suryamis dan Widi (2014) menunjukkan umur perusahaan berpengaruh positif signifikan. Semakin panjang umur perusahaan menunjukkan semakin berpengalaman perusahaan tersebut dalam menjalankan bisnisnya, sehingga profitabilitas semakin tinggi dan lebih stabil. Berdasarkan uraian diatas maka dapat diambil hipotesis sebagai berikut:

H₆ : Umur perusahaan berpengaruh positif terhadap *holding period*

2.5 Kerangka Pikir

Kerangka pikir adalah suatu model konseptual mengenai bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah penting (Sugiyono, 2013). Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah yang telah diuraikan diatas maka kerangka pemikiran dalam penelitian ini disajikan dalam bentuk model penelitian sebagai berikut :



Gambar 2. 1 Kerangka berpikir

BAB III METODE PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel

3.1.1 Populasi

Populasi dari penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45 periode 2019-2021.

3.1.2 Sampel

Sampel yang diambil dari populasi haruslah representatif (mewakili). Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik *purposive sampling* yaitu penentuan sampel berdasarkan dengan pertimbangan atau kriteria-kriteria tertentu. Kriteria yang ditetapkan untuk pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah

1. Perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ45 pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2021
2. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan per 31 Desember dari tahun 2019-2021.
3. Perusahaan yang memiliki ketersediaan data yang dibutuhkan dari tahun 2019-2021.

Berdasarkan kriteria yang telah dijelaskan, diperoleh 108 perusahaan yang dapat digunakan. Pemilihan saham-saham LQ45 harus wajar, oleh karena itu BEI mempunyai komite penasehat yang terdiri dari para ahli di Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (BAPEPAM), Universitas, dan profesional di bidang pasar modal. (www.idx.co.id)

3.2 Jenis dan Sumber Data

3.2.1 Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini ialah data kuantitatif. Menurut Sugiyono (2013) data kuantitatif adalah data yang berbentuk angka-angka dan analisis menggunakan statistik.

3.2.2 Sumber Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang meliputi data-data harga saham penutupan dan harga saham sebelumnya, jumlah saham beredar, volume transaksi, *bid price* dan *ask price*, dividen, laba per lembar saham, pendapatan, total aset, aset tetap, laba bersih dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang merupakan data-data kuantitatif. Data-data tersebut dikumpulkan dari tahun 2019-2021.

3.3 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

3.3.1 Variabel Penelitian

Menurut Sugiyono (2013) variabel penelitian pada dasarnya adalah segala sesuatu yang berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut, kemudian ditarik kesimpulannya. Variabel Independen (bebas) merupakan variabel yang memengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat), sedangkan variabel dependen (terikat) merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas (Sugiyono, 2013).

3.3.2 Definisi Operasional

Definisi operasional variabel digunakan sebagai petunjuk bagaimana suatu variabel diukur dengan menggunakan beberapa indikator yang digunakan untuk mengukur variabel secara terperinci. Adapun definisi operasional variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. *Holding Period*

Holding period yaitu rata-rata panjangnya waktu investor dalam menahan atau memegang sahamnya selama periode waktu tertentu. Rata-rata *holding period* tiap tahun dari masing-masing perusahaan dihitung dengan membagi jumlah saham beredar suatu perusahaan pada tahun tertentu dengan total volume transaksi perdagangan perusahaan. *Holding period* dapat diformulasikan sebagai berikut, (Atkins dan Dyl, 1997) :

$$HldPer_{iT} = \frac{\text{jumlah saham beredar } T}{\text{volume transaksi perdagangan } T}$$

$HldPer_{iT}$ = *Holding period* saham perusahaan i selama tahun T

2. *Bid-Ask Spread*

Bid-ask spread adalah selisih harga beli tertinggi yang ditawarkan oleh pihak yang akan melakukan pembelian saham tersebut. Konsep perhitungan *spread* adalah dengan membuat rata-rata *bid-ask spread* bulanan untuk setiap jenis saham yang diteliti selama periode observasi. Perhitungan *spread* diformulasikan sebagai berikut, (Atkins dan dyl, 1997) :

$$Spread_{iT} = \left[\sum_{t=1}^N \frac{Ask_{iT} - Bid_{iT}}{\left(\frac{Ask_{iT} + Bid_{iT}}{2} \right)} \right] / N$$

Keterangan :

- $Spread_{it}$ = rata-rata *bid-ask spread* saham perusahaan i selama tahun T
 Ask_{it} = harga jual terendah saham perusahaan i pada bulan t
 Bid_{it} = harga beli tertinggi saham perusahaan i pada bulan t
 N = jumlah transaksi saham perusahaan i selama tahun T

3. *Market Value*

Market value adalah harga saham yang terjadi di pasar pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar. Konsep perhitungan *market value* adalah dengan mengalikan harga saham selama satu tahun dengan jumlah saham beredar pada perusahaan i per akhir tahun. Perhitungan *market value* dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$Market Value = \text{harga saham } T \times \text{ShmBeredar } T$$

Keterangan :

- Harga saham T = Harga penutupan saham perusahaan i pada tahun T
 ShmBeredar T = Jumlah saham yang beredar pada perusahaan i selama tahun T

4. *Risk of Return*

Risk of return merupakan besarnya penyimpangan antara tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected return*) dengan tingkat pengembalian aktual (*actual retur*). Irnawati (2016) mengemukakan bahwa *Risk of return* merupakan penyimpangan return saham yang dicerminkan oleh standar deviasi. *Risk of return* yang diakibatkan oleh fluktuasi harga saham berhubungan terbalik dengan

holding period saham oleh investor. Semakin besar *risk of return* saham, maka semakin pendek saham yang ditahan atau dimiliki oleh investor, ini berarti semakin pendek *holding period* (Margareta dan Diantini, 2015). Perhitungan *risk of return* dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{Return Saham}_{iT} = \left(\frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \right)$$

Keterangan :

Return Saham_{iT} = *Return saham* dari saham i selama tahun T

P_t = Harga saham penutupan bulan t

P_{t-1} = Harga saham penutupan bulan t-1

$$\text{Return Average}_{iT} = \frac{\sum_{t=1}^N \text{Return Saham}_{iT}}{N}$$

Keterangan :

$\text{Return Average}_{iT}$ = Rata-rata *return* saham i selama tahun T

$$\text{Risiko Saham}_{iT} = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^N (x_1 - x_2)^2}{N - 1}}$$

Keterangan :

Risiko Saham_{iT} = Tingkat risiko *return* realisasi i selama tahun T

X_1 = Rata-rata *return* saham

X_2 = *Return* saham i

N = Jumlah data *return* saham

5. *Dividend Payout Ratio*

Dividend Payout Ratio adalah jumlah dividen–dividen yang telah dibayar pada tahun tersebut dibagi dengan laba per lembar saham pada akhir tahun. (Husnan, 1998).

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend per share}}{\text{Earning per share}}$$

6. Return on Asset

Return on Asset merupakan rasio keuangan perusahaan yang berhubungan dengan profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan atau laba pada tingkat pendapatan, aset, modal pada emiten tertentu. Dalam penelitian ini *Return on Asset* diukur menggunakan formulasi sebagai berikut :

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aktiva}} \times 100\%$$

7. Umur Perusahaan

Umur perusahaan sudah memiliki pengalaman dan kemampuan untuk bertahan dari persaingan bisnis. Umur perusahaan dapat diketahui dari tahun berdirinya perusahaan sampai tahun perusahaan tersebut melakukan penawaran saham di bursa saham. Selain itu semakin lama umur perusahaan, semakin banyak informasi yang diperoleh masyarakat mengenai perusahaan tersebut. Rumus dalam menghitung Umur perusahaan adalah sebagai berikut:

$$\text{Umur Perusahaan} = \text{tahun penelitian} - \text{tahun listing}$$

Berikut ini disajikan Tabel 3.2 yang berisi definisi operasional variabel dari kelima variabel yang diteliti:

Tabel 3. 1 Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi Variabel	Formula Pengukuran	Skala
<i>Holding Period</i>	Rata-rata panjangnya waktu investor dalam menahan atau memegang sahamnya.	$HldPer_{it} = \frac{\text{jumlah saham beredar } T}{\text{volume transaksi pedagang}}$	Rasio
<i>Bid-Ask Spread</i>	<i>Bid-ask spread</i> adalah selisih harga beli tertinggi yang ditawarkan oleh pihak yang akan melakukan pembelian saham	$Spread_{it} = \left \sum_{t=1}^N \frac{Ask_{it} - Bid_{it}}{\left(\frac{Ask_{it} + Bid_{it}}{2}\right)} \right / N$	Rasio

Variabel	Definisi Variabel	Formula Pengukuran	Skala
<i>Market Value</i>	Yaitu harga saham yang terjadi di pasar	$MktVal_{iT} = HrgSaham \times JmlShmBeredar$	Rasio
<i>Risk of Return</i>	<i>Risk of return</i> merupakan Besarnya penyimpangan antara tingkat pengembalian yang diharapkan (<i>expected return</i>) dengan tingkat pengembalian aktual (<i>actual return</i>)	$Return\ Saham_{iT} = \left(\frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \right)$ $Return\ Average_{iT} = \frac{\sum_{t=1}^N Return\ Saham_{iT}}{N}$ $Risiko\ Saham_{iT} = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^N (x_1 - x_2)^2}{N - 1}}$	Rasio
<i>Dividend Payout Ratio</i>	Dividen yang telah dibayarkan pada tahun tersebut dan dibagi laba per saham	$DPR = \frac{Dividend\ per\ share}{Earning\ per\ share}$	Rasio
<i>Return on Asset</i>	rasio profitabilitas yang digunakan untuk menggambarkan sejauh mana kemampuan aset-aset yang dimiliki perusahaan bisa menghasilkan laba	$ROA = \frac{Laba\ bersih}{Total\ aktiva} \times 100\%$	Rasio
Umur Perusahaan	Lama perusahaan berdiri	UmrPrshaan = tahun penelitian - tahun <i>listing</i>	Tahun

3.4 Teknik Analisis Data

3.4.1 Analisis Regresi Linier Berganda

Teknik analisis yang dipakai dalam penelitian ini ialah dengan memakai teknik analisis regresi linier berganda untuk memperoleh gambaran yang menyeluruh mengenai pengaruh variabel independen. Alat analisis yang dipakai dalam penelitian ini adalah *Eviews 10*.

Berikut adalah persamaan regresinya :

$$HldPr = \alpha + \beta_1 Spread + \beta_2 MktVal + \beta_3 RoR + \beta_4 DPR + \beta_5 ROA + \beta_5 UmrPrsh + \varepsilon$$

Keterangan :

<i>HldPr</i>	= <i> Holding Period</i>
<i>Spread</i>	= <i> Bid-Ask Spread</i>
<i>MktVal</i>	= <i> Market Value</i>
<i>RoR</i>	= <i> Risk of Return</i>
<i>DPR</i>	= <i> Dividend Payout Ratio</i>
<i>ROA</i>	= <i> Return on Asset</i>
<i>UmrPrsh</i>	= <i> Umur Perusahaan</i>
α	= <i> Konstanta</i>
β	= <i> Koefisien regresi</i>
ε	= <i> Variabel pengganggu</i>

3.4.2 Uji Asumsi Klasik

Sebelum analisis data dilakukan, data diuji terlebih dahulu dengan menggunakan uji asumsi klasik, untuk memastikan model regresi yang digunakan tidak terdapat masalah normalitas.

1. Uji Normalitas

Uji normalitas adalah pengujian yang dilakukan untuk mengetahui apakah model regresi penelitian nilai residualnya berdistribusi normal atau tidak. Pengujian normalitas dapat dilakukan dengan berbagai prosedur dan Penelitian ini Uji normalitas dilakukan dengan uji *Jarque-Bera* melalui *software Eviews 10*. Dasar pengambilan keputusan dalam deteksi normalitas yaitu dengan membandingkan nilai *Jarque-Bera* dengan χ^2 -tabel yaitu apabila nilai *Jarque-Bera* < nilai χ^2 -tabel dan apabila nilai probabilitasnya > 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan berdistribusi normal (Ghozali, 2016)

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi multikolinearitas. Jika variabel bebas berkorelasi

maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel bebas yang nilai korelasi antar sesama variabel bebas sama dengan nol. Multikolinieritas dapat dilihat dari nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Menurut Ghazali (2016), cara mendeteksi terhadap adanya multikolinieritas dalam model regresi adalah sebagai berikut:

- 1) Besarnya *Variable Inflation Factor* (VIF), pedoman suatu model regresi yang bebas Multikolinieritas yaitu nilai $VIF \leq 10$.
- 2) Besarnya *Tolerance* pedoman suatu model regresi yang bebas Multikolinieritas yaitu nilai $Tolerance \geq 0,1$.

3. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas muncul apabila terjadi kesalahan atau tidak terpenuhinya asumsi bahwa faktor gangguan memiliki varians yang sama (Ghozali, 2016). Heteroskedastisitas akan sering ditemui dalam data *cross-section*.

Untuk mengetahui ada tidaknya gejala heteroskedastisitas dalam penelitian ini dilakukan dengan Uji *White heteroskedasticity* melalui alat bantu *software Eviews* 10. Pengambilan keputusan terdapat heteroskedastisitas atau tidak dalam hasil estimasi model maka harus ditentukan dahulu derajat kebebasan (*degree of freedom*) dimana df sama dengan jumlah variabel independen dalam model tidak termasuk konstanta. Jika nilai χ^2 -hitung (nilai R^2 dikalikan jumlah data) $< \chi^2$ -tabel dan nilai probabilitasnya > 0.05 maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada masalah heteroskedastisitas (Ghozali, 2016).

4. Uji Autokorelasi

Uji ini bertujuan untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi yaitu apakah dalam suatu model regresi ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Hal ini sering ditemukan pada data runtut waktu (*time series*). Uji autokorelasi menggunakan uji *Durbin-Watson Test* (DW test) dan uji *Langrange Multiplier* (*LM test*). Keputusan ada tidaknya autokorelasi dilihat dari

bila nilai DW terletak diantara nilai du dan 4-du ($du < DW < 4-du$), maka berarti tidak ada autokorelasi.

3.4.3 Uji Koefisien Determinasi

1. Uji Koefisien determinasi

Uji Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Kelemahan mendasar penggunaan koefisien determinasi adalah bias terhadap jumlah variabel independen, maka R^2 pasti meningkat tidak peduli apakah variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen sedangkan *Adjusted R²* nilainya dapat naik atau turun apabila satu variabel independen ditambahkan dalam model (Ghozali, 2016), oleh karena itu peneliti menggunakan nilai *Adjusted R²*.

3.4.4 Uji Hipotesis

1. Uji -t (Uji Parsial)

Uji ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh dan signifikansi masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian ini dilakukan dengan uji-t pada tingkat keyakinan 95% dengan ketentuan sebagai berikut (Ghozali, 2016):

$H_0: \beta_i = 0$, Variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen

$H_a: \beta_i \neq 0$, Variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen

2. Uji F-Statistik

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan ke dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Berikut ini adalah langkah-langkah dalam uji-F statistik pada tingkat kepercayaan 95% dengan derajat kebebasan $df_1 = (k-1)$ dan $df_2 = (n-k)$:

$H_0: \beta_i = 0$, secara bersama-sama variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

$H_a: \beta_i \neq 0$, secara bersama-sama variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Dengan penilaian sebagai berikut:

- a. Jika $F\text{-hitung} > F\text{-tabel}$ maka H_0 ditolak, artinya secara bersama-sama seluruh variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.
- b. Jika $F\text{-hitung} < F\text{-tabel}$ maka H_0 diterima, artinya secara bersama-sama seluruh variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *bid-askspread*, *market value*, *risk of return*, *dividend payout ratio*, *return on asset* dan umur perusahaan terhadap *holding period* pada saham di Indeks LQ45 periode 2019-2022. Hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan analisis regresi linier berganda menunjukkan bahwa:

1. Variabel *bid-ask spread* memiliki koefisien regresi dengan tanda positif sebesar 2,631618. Pada hasil uji t diperoleh nilai probabilitas lebih besar dari tingkat probabilitas yang digunakan ($0,1131 > 0,05$), sehingga dapat disimpulkan *bid-ask spread* tidak berpengaruh signifikan terhadap *holding period* saham pada Indeks LQ45 periode 2019-2021, sehingga hipotesis pertama (H_{a1}) ditolak.
2. Variabel *market value* memiliki koefisien regresi dengan tanda positif sebesar 0.375134. Pada hasil uji t diperoleh nilai signifikansi lebih besar dari tingkat signifikansi yang digunakan ($0.000 < 0,05$), sehingga dapat disimpulkan *market value* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period* saham, maka hipotesis kedua (H_{a2}) diterima.
3. Variabel *risk of return* memiliki koefisien regresi dengan tanda negatif sebesar -6.188281. Pada hasil uji t diperoleh nilai signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikansi yang digunakan ($0.0012 < 0,05$), sehingga dapat disimpulkan *risk of return* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *holding period* saham sehingga hipotesis ketiga (H_{a3}) diterima.
4. Variabel *dividend payout ratio* memiliki koefisien regresi dengan tanda positif sebesar 0.158915. Pada hasil uji t diperoleh nilai signifikansi lebih

kecil dari tingkat signifikansi yang digunakan ($0.4540 > 0,05$), sehingga dapat disimpulkan *dividend payout ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *holding period* saham sehingga hipotesis keempat (H_{a4}) ditolak.

5. Variabel *return on asset* memiliki koefisien regresi dengan tanda positif sebesar 2.754837. Pada hasil uji t diperoleh nilai signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikansi yang digunakan ($0.0071 < 0,05$), sehingga dapat disimpulkan *return on asset* berpengaruh positif signifikan terhadap *holding period* saham sehingga hipotesis kelima (H_{a5}) diterima.
6. Berdasarkan uji t diketahui bahwa variabel umur perusahaan memiliki koefisien regresi dengan tanda positif sebesar 0.199093. Pada hasil uji t diperoleh nilai signifikansi lebih besar dari tingkat signifikansi yang digunakan ($0.0830 > 0,05$), sehingga dapat disimpulkan umur perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *holding period* saham sehingga hipotesis keenam (H_{a6}) ditolak.
7. Besarnya kontribusi variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sebesar 48,74 persen dilihat dari nilai *Adjusted R²*, sedangkan sisanya 51,26 persen dipengaruhi oleh variabel lain diluar variabel penelitian.

5.2 Keterbatasan

Penelitian ini memiliki keterbatasan diantaranya sebagai berikut:

1. Penelitian ini hanya terbatas pada 36 perusahaan yang konsisten masuk dalam anggota indeks LQ45 dan periode penelitian yang singkat hanya 3 tahun yaitu dari 2019 sampai 2021.
2. Penelitian ini hanya menggunakan *Variabel Bid Ask Spread, Maret Value, Risk of Return, Divident Payout Ratio, Return on Asset* dan umur perusahaan. Berdasarkan hasil uji diketahui bahwa *Adjusted R²* hanya sebesar 48,74% sehingga masih banyak variabel lain yang disinyalir dapat mempengaruhi besarnya *Holding period* saham namun tidak dimasukkan dalam model regresi.

3. Penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan yang termasuk dalam LQ45 sehingga kesimpulan tidak dapat digeneralisasikan pada semua sektor yang terdapat di Bursa Efek Indonesia.

5.3 Saran

Berdasarkan hasil analisis data penelitian dan berdasarkan beberapa hal yang sudah disimpulkan sebelumnya, maka peneliti menyarankan beberapa hal berikut:

1. Bagi calon investor yang ingin berinvestasi pada saham, sebaiknya memperhatikan *Market Value*, *Risk of Return*, dan *Return on Asset* perusahaan yang sudah terbukti berpengaruh signifikan terhadap *holding period*.
2. Bagi peneliti selanjutnya sebaiknya menggunakan objek penelitian lain diluar Indek LQ45 dan menambah tahun penelitian sehingga dapat menggambarkan dengan jelas kondisi *holding period*.
3. Peneliti selanjutnya perlu menambahkan variabel-variabel lain yang mempengaruhi *holding period*, dari hasil uji diketahui bahwa Adjusted R^2 masih terdapat 51,26 persen yang mempengaruhi *holding period* diluar variabel independen penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, Kamaruddin. (2004). *Dasar-Dasar Manajemen Investasi Dan Portofolio*. Jakarta: Rineka Cipta
- Andriyani, Ima., Noviantoro., Kurniawati. (2021). Analisis Pengaruh Bid Ask Spread, Market Value dan Earning Per Share Terhadap Holding Period Saham Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia. In *Jurnal Aplikasi Manajemen dan Bisnis* (Vol. 2, Issue 1).
- Arma, Visita Yales. (2013). Faktor Penentu *Holding Period* Saham LQ45 di BEI. *Journal of Business and Banking*, Vol.3, No.2: 201-212
- Atkins, Allen B. and Dyl, Edward Alexander. (1997). *Transaction Cost and Holding Periods for Cummon Stocks*. *The Journal of Finance*. 52 (1): 309-325
- Ayani, Sri., Kharis Raharjo dan Rina Arifati. (2016). Pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Inventory Turnover*, Ukuran Perusahaan dan Umur Perusahaan Terhadap Profitabilitas Perusahaan. *Journal Of Accounting*, Vol.2, No.2: 1-15
- Bridgam and Houston. (2010). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Buku 1. Edisi 11. Jakarta: Salemba Empat
- Choi, Byeongyong Paul and Sandip, Mukherji. (2010). *Optimal Portofolios for Different Holding Periods*. *Journal of Business and Economic Research*, Vol.8, No.10
- Chung, Shifei and Wei, Peihwan. (2005). *The Relationship between Bid-Ask Spreads and Holding Periods: The Case of Chinese A and B Shares*, *Global Finance Journal* 15 (3), 239-249

- Darmadji, Tjiptono dan Fakhruddin, Hendy. (2015). *Pasar Modal di Indonesia*. Jakarta : Salemba Empat
- Dwi Gita Sirait, Yohana dan Yulianti, Eka. (2021). Faktor yang mempengaruhi Holding Period saham pada Indeks Kompas 100 Tahun 2015-2018. *Jurnal Manajemen dan Bisnis* p-ISSN 1978-2241, e-ISSN 2541-1047
- Ernawati., Lestari, Putu Vivi., dan Abudanti, Nyoman. (2016). Analisis Faktor-Faktor yang Memengaruhi *Holding Period* Pada Indeks Saham LQ45 di Bursa Efek ndonesia. *E-Jurnal Manajemen*. Universitas Udayana, Vol.5, No.10: 6317-6344
- Fahmi, Irham. (2012). *Pengantar Manajemen Keuangan: Teori dan Soal Jawab*. Bandung: Alfabeta
- Fama, E. F. (1970). Efficient market : A review of theory and empirical work. *The Journal of Finance*, 25 (2), 393-417.
<https://doi.org/10.2307/2325486>.
- Fama, E. F., Cochrane, J. H., & Moskowitz, T. J. (2017). *The Fama Portfolio*. Chicago: University of Chicago Press.
- Fami, Irham. (2015). *Manajemen Investasi: Teori dan Soal Jawab (Edisi 2)*. Jakarta Selatan: Salemba Empat
- Ghozali, Imam. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program SPSS*. Edisi kedelapan. Semarang: BP Universitas Diponegoro
- Hadi, Helmy Yulianto. (2008). Analisis Pengaruh *Bid-Ask Spread, Market Value*, dan Resiko Saham Terhadap *Holding Period* (Studi Kasus pada Saham-Saham LQ45 Periode 2003-2005). *Tesis*. Semarang: Magister Manajemen Universitas Diponegoro
- Halim, Abdul. (2005). *Analisis Investasi*. Edisi kedua. Jakarta: Salemba Empat
- Husnan, Suad. (2002). *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi ketiga. Yogyakarta: AMP YKPN

- Jogiyanto. (2013). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE
- Maulina, Vinus. (2010). Analisis Faktor yang Memengaruhi *Holding Period Saham Biasa Pada Perusahaan Go Public Yang Tercatat dalam Index LQ45*. *Jurnal Wacana*, Vol.13, No.3: 398-416
- Novia Fatrin, Tiara., Ardana, Yudhistira., dan wulandari. (2018). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Holding Period Saham*. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*. Universitas Muhammadiyah Surakarta Vol. 3, No. 1: 89-97
- Perangin-angin, Novita Selvia M dan Fauzie, Syarief. (2013). Analisis Pengaruh *Bid-Ask Spread, Market Value dan Variance Return Terhadap Holding Period Saham Sektor Pertambangan*. *Jurnal Ekonomi Keuangan*, Vol.1, No.3: 154-167
- Rahayu, Dede Sari., dan Saefullah, Kurniawan. (2021). Analisis *Likuiditas, Return, Bid Ask Spread Saham, Serta Pengaruhnya Terhadap Holding Period Saham-Saham*. *E-Jurnal Manajemen*. Universitas Mulawarman, Vol.18, No.1: 82-95
- Rahayu Ningsih, Titik dan Asandimitra, Nadia. (2017). Pengaruh Bid-Ask Spread, Market Value Dan Variance Return Terhadap Holding Period Saham Sektor Pertambangan Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Tahun 2011-2015. *E-Jurnal Manajemen*. Universitas Negeri Surabaya, Vol.5, No.3
- Rahman, Faizar dan Sunarti. (2017). Pengaruh *Marketing Expense, Ukuran Perusahaan, dan Umur Perusahaan Terhadap Tingkat Profitabilitas Perusahaan*. *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol.52, No.1: 146-153
- Rusmawati, Yunni. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Hutang, dan Umur Perusahaan Terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Food & Beverages di BEI. *Jurnal Penelitian Ekonomi dan Akuntansi*, Vol.1, No.2: 111-126

- Santoso, Eko Budi. (2008). Analisis Pengaruh *Transaction Cost* Terhadap *Holding Period* Saham Biasa. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*. Universitas Kristen Duta Wacana, Vol.4 No.2
- Sari, Ely Winda dan Abundanti, Nyoman. (2015). Determinan Penentu *Holding Period* Pada Indeks LQ45. *Jurnal Manajemen Unud*, Vol.4, No.12: 4529-4558
- Sugiyono. (2013). *Metode penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta
- Subali dan Diana Zuhroh. (2002). Analisis Pengaruh *Transaction Cost* Terhadap *Holding Period* Saham Biasa. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol. 5, No. 2
- Subaida, Ida dan Sari, Rini Kartika. (2019). *The Effect Of Bid Ask Spread, Return Varians, Trade Volume, And Stock Price On Share Period*. In *Jurnal Penelitian Ekonomi dan Akuntansi*, Vol.3, No.1
- Suryamis, Gilang dan Widi Oetomo, Hening. (2014). Pengaruh *Leverage*, Umur Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Ilmu & Riset Manajemen*, Vol. 3, No. 9
- Susetyo, Aris dan Niati, Farida. (2018). Pengaruh *Bid-Ask Spread, Market Value* dan *Variance Return* Terhadap *Holding Period Saham*. In *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, Vol.21, No.1(Andriyani et al., 2021)
- Susilowati, Yeye. (2011). Reaksi Rasio Profitabilitas dan Rasio Solvabilitas Terhadap *Return Saham Perusahaan*. *Jurnal Dinamika Keuangan dan Perbankan*, Vol.3, No.1: 17-37
- Syifa, Karoomatus dan Susetyo, Aris. (2020) Pengaruh *Bid-Ask Spread, Market Value* dan *Risk of Return* Terhadap *Holding Period Saham* (Studi pada Saham Indeks JII Tahun 2016-2018). In *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen* (Vol. 2, Issue 3).
- Tandelilin, Eduardus. (2010). *Portofolio dan Investasi*. Yogyakarta: Kanisius

- Utami, Ni Luh Ayu Yulita dan Sedana, Ida Bagus Panji. (2016) . Pengaruh *Bid-Ask Spread, Market Value, Variance Return* dan *Dividend Payout Ratio* terhadap *Holding Period* Saham. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis dan Kewirausahaan*, Vol.10, No.2: 168-178
- Widarjono, Agus. 2013. *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya*. Edisi Keempat. Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Wisayang, Visensia Retno Widi. 2010. Analisis Pengaruh *Bid-Ask Spread, Market Value*, dan *Varian Return* terhadap *Holding Period* Saham pada Saham LQ45 (Studi di BEI Periode Februari 2008-Januari 2009). *Tesis*. Semarang: Magister Manajemen Universitas Diponegoro
- Yamin, Sofyan., Rachmach, Lien A., dan Kurniawan. Heri. 2011. Regresi dan Korelasi dalam Genggaman Anda: Aplikasi dengan Software SPSS, Eviews, MINITAB, dan STATGRAPHICS. Jakarta : Salemba Empat