

ANALISIS PENGARUH BID- ASK SPREAD, MARKET VALUE, RISK OF RETURN, DAN DIVIDEN PAYOUT RATIO TERHADAP HOLDING PERIOD SAHAM BIASA (Studi kasus pada saham-saham LQ-45 periode 2010-2012)

ABSTRACT

The determination of periods of ownership or holding period is an important consideration which is related to an investor's investment decision. Every investor with their own judgement each have different holding period, in other words there are several factors that cause investor to hold or sell the shares they owned. Therefore, the length of an investor holding a stock that is owned became an interesting topic to study. The factors that affect the holding period, namely the bid-ask spread, market value risk of return and dividend payout.

This research aim is to analyze the effect of the bid-ask spread, market value risk of return, and dividend pay-out to the holding period of common stock. This study examined the holding period of the shares of LQ-45 in the Indonesia Stock Exchange during the period 2010-2012. The sample was 29 companies which always listed in LQ-45 during the research period. The data used are

secondary data retrieved by the method of documentation.

From the test results of the coefficient of determination (R^2) obtained a value of 43.2% holding period can be explained by the bid-ask spread, market value risk of return and dividend pay-out, while the rest 56.8% explained by other factors outside the bid variable-ask spread, market value risk of return and dividend payout. From the results of the partial hypothesis testing (t test) obtained the result that the bid-ask spread variable has negative and significant influence on the holding period. While the variable market value, risk of return and dividend pay-out has positive and significant influence on the holding period.

Keywords: bid-ask spread, market value, risk of return, dividend pay out, holding period

1. PENDAHULUAN

Pada dasarnya investasi merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang. Dalam melakukan investasi, investor memiliki tujuan untuk mendapat keuntungan demi meningkatkan kesejahteraan. Secara umum investasi

dapat dibedakan menjadi dua, yaitu investasi pada aset-aset finansial (*financial asset*) dan investasi pada aset-aset riil (*real asset*) (Halim, 2005). Investasi pada aset-aset keuangan dapat dilakukan baik melalui pasar uang maupun pasar modal. Melalui pasar uang, investasi dapat berupa sertifikat deposito, *commercial paper*, dan surat berharga pasar uang lainnya. Sedangkan melalui pasar modal, investasi dapat berupa saham, obligasi, waran, opsi, dan sebagainya. Investasi pada aset-aset riil dapat berupa pembelian aset-aset yang berbentuk fisik seperti emas, tanah, maupun bangunan (Sunariyah, 2006).

Pasar modal dapat menjadi salah satu alternatif bagi investor untuk berinvestasi pada aset-aset finansial. Dimana pasar modal memiliki peran untuk menjembatani pihak yang kelebihan dana dengan pihak yang kekurangan dana. Pasar modal sendiri menurut Keputusan Menteri Keuangan RI No. 1548/KMK/90, tentang Peraturan Pasar Modal memiliki definisi secara umum

sebagai suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk didalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara di bidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar (Jogiyanto, 2003).

Dalam melakukan kegiatan investasinya, investor memiliki kebebasan dalam memilih jenis investasi yang telah ditawarkan di dalam pasar modal. Berbagai jenis investasi tersebut meliputi saham, obligasi, waran, opsi, dan sebagainya. Saham adalah surat berharga sebagai bukti penyertaan atau pemilikan individu maupun institusi yang dikeluarkan oleh sebuah perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT) (Jogiyanto, 2003). Saham merupakan salah satu alternatif bagi investor untuk menanamkan modalnya dan juga merupakan sarana bagi perusahaan untuk menghimpun dana. Lebih lanjut, saham dapat dibagi menjadi dua jenis yaitu saham biasa (*common stock*) dan saham preferen (*preferred stock*). Saham biasa adalah

saham yang tidak memiliki hak-hak istimewa. Sedangkan saham preferen adalah jenis saham lain sebagai alternatif saham biasa, disebut preferen karena pemegang saham ini mempunyai hak istimewa di atas pemegang saham biasa (Sunariyah,2006).

Bursa Efek Indonesia menyediakan berbagai jenis sekuritas yang ditawarkan oleh perusahaan dan dapat dipilih oleh investor sesuai dengan pertimbangan mereka. Saham biasa merupakan salah satu jenis sekuritas yang paling banyak ditawarkan perusahaan, paling banyak diminati investor, dan mendominasi volume transaksi. Hal ini tercermin dari volume transaksi saham yang dilakukan dan perkembangan jumlah perusahaan yang menjual sahamnya kepada investor, yang pada tahun 1988 tercatat ada 24 perusahaan, hingga pada tahun 2013 sudah tercatat 459 perusahaan (bps.go.id, 2013). Disamping memiliki kebebasan dalam menentukan jenis saham

yang dikehendaki untuk sarana investasi, investor juga memiliki kebebasan dalam menentukan jumlah lembar saham yang ingin dimiliki serta rentang waktu atau lamanya memegang saham tersebut. Dalam menentukan rentang waktu memegang saham tersebut, investor harus mempertimbangkan resiko yang akan muncul dan pengembalian yang hendak didapat. 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. Hal itu dilakukan oleh investor untuk mengurangi resiko sekecil-kecilnya demi mendapatkan profit yang maksimal. Lamanya seorang investor untuk menahan dananya pada suatu saham perusahaan tertentu merupakan suatu hal yang menarik untuk diteliti (Husnan, 2008)

Lamanya waktu yang diperlukan investor untuk berinvestasi dengan sejumlah uang yang bersedia dikeluarkan atau dengan kata lain rata-rata panjangnya waktu investor menahan saham perusahaan selama jangka waktu atau periode tertentu disebut *Holding Period* (Jones, 2000). *Holding Period* merupakan variabel yang memberikan indikasi tentang rata-rata panjangnya waktu investor untuk menahan saham suatu perusahaan (Santoso, 2008). Menurut teori Mendelson (1986) dalam Wisayang (2012), ada 2 faktor yang mempengaruhi lamanya *holding period* saham seorang investor yaitu : Faktor Eksternal (inflasi) dan Faktor Internal (*transaction cost: bid-ask spread, market value* dan *risk of return* saham).

Penelitian mengenai *holding period* dilakukan oleh Nurwani, dkk (2012) dengan obyek penelitian yaitu saham perusahaan Indeks LQ 45 selama periode 2009-2011. Nurwani, dkk (2012) mengemukakan bahwa *holding period* saham biasa dipengaruhi secara signifikan oleh *market value* dan *dividen payout ratio*

sedangkan *bid-ask spread* , dan *Risk of Return* tidak berpengaruh signifikan terhadap *holding period* . Sakir dan Nurhalis (2010) melakukan penelitian mengenai *Holding Period* Saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menjelaskan bahwa *bid-ask spread, market value, risk of return,* dan *dividend payout ratio* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *holding period* saham biasa.

Bid-ask spread adalah selisih antara harga beli tertinggi dimana investor bersedia untuk membeli saham dengan harga jual terendah dimana investor bersedia untuk menjual sahamnya (Jones, 2000). *Bid-ask spread* merupakan cerminan dari biaya transaksi. Investor akan menahan saham yang dimilikinya sampai pada tingkat harga tertentu, untuk menutup biaya yang timbul dari transaksi saham yang dilakukan dan memperoleh keuntungan optimal (Jogiyanto, 2003). Penelitian sebelumnya mengenai pengaruh *bid-ask spread* terhadap *holding period* pernah dilakukan oleh Khotim (2010) dan Wisayang (2012) pada saham LQ 45 yang

menghasilkan *bid-ask spread* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period*. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Sakir dan Nurhalis (2010) serta Nurwani,dkk (2012) yang menghasilkan *bid-ask spread* berpengaruh tidak signifikan terhadap *holding period*.

Faktor lain yang juga dapat mempengaruhi jangka waktu kepemilikan saham adalah *market value*, *risk of return* dan *dividend payout ratio* (Santoso, 2008). Nilai pasar saham (*market value*) menunjukkan nilai sebuah perusahaan, semakin besar *market value* suatu perusahaan, makin lama pula investor akan menahan. Nilai pasar saham merupakan harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu akibat aktivitas transaksi di pasar bursa (mekanisme pasar) (Santoso, 2008). Penelitian sebelumnya mengenai pengaruh *market value* terhadap *holding period* pernah dilakukan oleh Nurwani, dkk (2012) pada saham LQ 45 yang menghasilkan *market value* berpengaruh signifikan terhadap *holding period*. Berbeda dengan penelitian yang

dilakukan oleh Sakir dan Nurhalis (2010), Khotim (2010) serta Wisayang (2012) yang menghasilkan *market value* tidak signifikan terhadap *holding period*.

Faktor *risk of return* merupakan tingkat risiko yang terjadi dari kegiatan investasi yang dicerminkan dari standar deviasi *return* (Samsul, 2006). Saham bersifat *high return-high risk*. Jika suatu saham memiliki risiko tinggi, maka *return* yang diharapkan juga tinggi, investor akan menahan sahamnya untuk meminimalisir risiko dan memperoleh *return* yang diinginkan. Penelitian sebelumnya mengenai pengaruh *risk of return* terhadap *holding period* pernah dilakukan oleh Wisayang (2012) pada saham LQ 45 yang menghasilkan *risk of return* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *holding period*. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Sakir dan Nurhalis (2010), Khotim (2010) serta Nurwani, dkk (2012) yang menghasilkan *risk of return* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *holding period*.

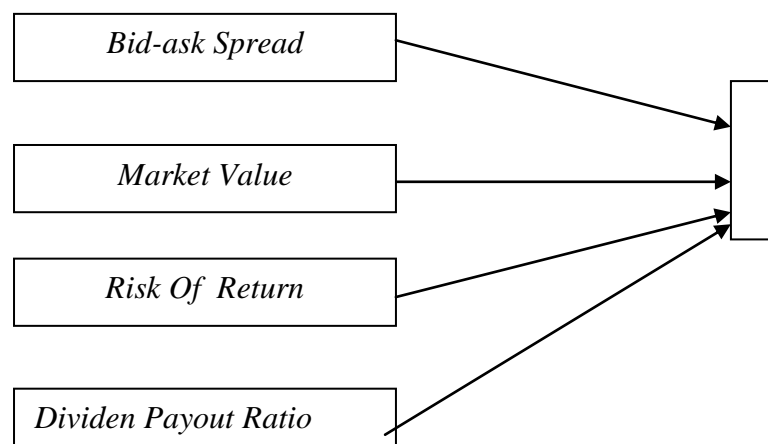
Faktor lainnya yang diduga juga berpengaruh terhadap *holding period* investor terhadap saham biasa adalah kebijakan dividen (*dividend policy*) perusahaan, dalam hal ini *dividend pay out ratio*. *Dividend payout ratio* adalah perbandingan dividen per lembar saham dengan laba per lembar saham (Darmadji dan Fakhrudin, 2006). Pembayaran dividen mencerminkan kondisi keuangan perusahaan dan memiliki dampak terhadap persepsi pasar. Pemberian *dividend payout ratio* yang memadai akan menjadi salah satu pertimbangan investor dalam membeli dan menahan saham yang dimilikinya (Basir dan Fakhrudin, 2005). Penelitian sebelumnya mengenai pengaruh *dividend pay out ratio* terhadap *holding period* pernah dilakukan oleh Nurwani, dkk (2012) pada saham LQ 45 yang menghasilkan *dividend pay out ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period*. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Sakir dan Nurhalis (2010) yang menghasilkan

dividend pay out ratio tidak signifikan terhadap *holding period*.

Kerangka Pemikiran

Berdasarkan berbagai teori dan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, maka dapat disimpulkan adanya faktor-faktor yang mempengaruhi lamanya investor dalam menahan saham atau *holding period* saham. Faktor-faktor tersebut adalah *bid-ask spread*, *market value*, *risk of return* dan *dividen pay out ratio*. Faktor-faktor tersebut juga menjadi variabel independen dalam penelitian kali ini untuk menguji pengaruhnya terhadap *holding period*. Kerangka pemikiran dalam penelitian kali ini dapat dilihat pada gambar 2.1 di bawah ini.

Gambar 2.1
Kerangka pemikiran



2.3. Hipotesis

1. Pengaruh *Bid-ask spread* terhadap *Holding Period*

Bid-ask spread merupakan faktor yang dipertimbangkan investor untuk mengambil keputusan apakah menahan atau menjual saham tersebut. Hal yang harus dipertimbangkan investor untuk membeli atau menjual pada harga tertentu yaitu mengetahui seberapa besar perbedaan (*spread*) antara harga permintaan beli (*bid*) dan harga tawaran jual (*ask*) (Miapuspita, dkk (2003)). *Bid-ask spread* yang merupakan fungsi dari *transaction cost* diprediksikan bahwa *financial asset* yang memiliki *spread* yang lebih besar menghasilkan *expected return* yang lebih tinggi pula, akibatnya investor mengharapkan *holding period* yang panjang (Miapuspita, dkk, 2003).

Penelitian mengenai pengaruh *Bid-ask spread* terhadap *holding period*

telah dilakukan oleh peneliti sebelumnya yang dilakukan oleh Arifin dan Tanzil (2008), Yenny dan Purnama Sari (2003), Desy, dkk (2014) dan Wisayang (2012) yang menghasilkan *Bid-ask spread* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period*. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

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

2. Pengaruh *Market Value* terhadap *Holding Period*

Apabila nilai pasar suatu perusahaan semakin besar, maka semakin lama seorang investor menahan kepemilikan sahamnya, karena investor masih menganggap bahwa perusahaan besar lebih stabil keuntungannya. *Market value* digunakan untuk mengukur nilai dari perusahaan yang menyebabkan investor mau menanamkan dananya pada surat berharga. Hal ini dipergunakan untuk melihat kecenderungan investor terhadap

ukuran suatu perusahaan tertentu. Secara teoritis perkembangan *market value* yang besar akan menyebabkan *holding period* saham lebih lama.

Penelitian mengenai pengaruh *market value* terhadap *holding period* telah dilakukan oleh peneliti sebelumnya yang dilakukan oleh Nurwani, dkk (2012) dan Desy, dkk (2014) yang menghasilkan *market value* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period*.

Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₂ : *Market Value* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period*.

3. Pengaruh *Risk Of Return* terhadap *Holding Period*

Faktor *risk of return* merupakan tingkat risiko yang terjadi dari kegiatan investasi yang dicerminkan dari standar deviasi *return* (Samsul, 2006). Saham bersifat *high return-high risk*. Jika suatu saham memiliki risiko tinggi, maka *return*

yang diharapkan juga tinggi, investor akan menahan sahamnya untuk meminimalisir risiko dan memperoleh *return* yang diinginkan. Penelitian sebelumnya mengenai pengaruh *risk of return* terhadap *holding period* pernah dilakukan oleh Wisayang (2012) pada saham LQ 45 yang menghasilkan *risk of return* berpengaruh negative dan signifikan terhadap *holding period*.

Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₃ : *Risk of return* berpengaruh negatif terhadap *holding period*.

4. Pengaruh *Dividen Payout Ratio* terhadap *Holding Period*

Dividend payout ratio adalah prosentase dari perbandingan dividen per lembar saham dengan laba per lembar saham (Darmadji dan Fakhruddin, 2006). Pembayaran dividen mencerminkan kondisi keuangan perusahaan dan memiliki dampak terhadap persepsi pasar.

Pemberian *dividend payout ratio* yang

memadai akan menjadi salah satu pertimbangan investor dalam membeli dan menahan saham yang dimilikinya (Basir dan Fakhruddin, 2005). Penelitian sebelumnya mengenai pengaruh *dividend pay out ratio* terhadap *holding period* pernah dilakukan oleh Nurwani, dkk (2012) pada saham LQ 45 yang menghasilkan *dividend pay out ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period*. H_4 : *Dividen payout rasio* berpengaruh positif terhadap *holding period*.

.Populasi dan Sampel

Populasi adalah sebuah kumpulan dari semua kemungkinan orang-orang, benda-benda, atau ukuran ketertarikan dari hal yang menjadi perhatian. Sedangkan sampel adalah suatu porsi atau bagian dari populasi tertentu yang menjadi perhatian (Sugiyono 2008).

Populasi dalam penelitian ini adalah semua saham yang termasuk dalam daftar LQ-45 selama tahun 2010-2012.

Populasi tersebut dipilih karena saham yang termasuk dalam daftar LQ-45 adalah saham-saham yang aktif diperdagangkan di bursa dan likuid. Dengan demikian dapat mengeliminasi perusahaan-perusahaan kecil yang sahamnya jarang diperdagangkan dan tidak likuid.

Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, yang merupakan bagian dari teknik *non-probability sampling*.

Uji Asumsi Klasik

3.1 Uji Autokorelasi

Autokorelasi bertujuan untuk mengetahui dalam model regresi linier terdapat antara pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya). (Gozali, 2005) pengujian autokorelasi dengan menggunakan uji *Durbin Watson*, yaitu dengan menghitung nilai di statistik. Nilai di statistik ini dibandingkan dengan nilai di tabel dengan tingkat signifikan 5%. Dasar pengambilannya adalah sebagai berikut :

- a) Jika $0 < dw < dl$, maka terjadi autokorelasi positif
- b) Jika $dl < dw < du$, maka ragu-ragu terjadi autokorelasi
- c) Jika $4 - du < dw < du$, maka tidak terjadi autokorelasi
- d) Jika $4 - du < dw < 4 - dl$, maka ragu-ragu terjadi autokorelasi
- e) Jika $dw > 4 - dl$, maka terjadi autokorelasi

Keterangan :

dl = batas bawah dw

du = batas atas dw

3.2 Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas adalah suatu keadaan dimana varians dan kesalahan pengganggu tidak konstan untuk semua variabel bebas. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas dapat dilakukan

dengan menggunakan uji Glejser yaitu dengan menguji tingkat signifikansinya. Pengujian ini dilakukan untuk merespon variabel x sebagai variabel independen dengan nilai *absolut unstandardized* residual regresi sebagai variabel dependent. Apabila hasil uji di atas level signifikan ($\rho > 0,05$) berarti tidak terjadi heterokedastisitas dan sebaliknya apabila level dibawah signifikan ($\rho < 0,05$) berarti terjadi heterokedastisitas (Ghozali, 2005).

3.3. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas berarti ada hubungan linier yang sempurna atau pasti diantara beberapa atau semua variabel yang independen dari model yang ada. Akibat adanya multikolinearitas ini koefisien regresi tidak tertentu dan kesalahan standarnya tidak terhingga. Hal ini akan menimbulkan bias dalam spesifikasi. Uji multikolineritas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan kolerasi antar variabel bebas. Pada model regresi yang baik seharusnya

tidak terjadi kolerasi diantara variabel bebas (Ghozali, 2005).

Metode untuk menguji adanya multikolinearitas ini dapat dilihat dari *tolerance value* atau *variance inflation factor* (VIF). Batas dari *tolerance value* > 0,1 atau nilai VIF lebih kecil dari 10 maka tidak terjadi multikolinearitas.

4. Analisis Regresi Berganda

Penelitian ini bertujuan melihat pengaruh antara variabel independen dan variabel dependen dengan skala pengukuran atau rasio dalam suatu persamaan linier, dalam penelitian ini digunakan analisis regresi berganda yang diolah dengan perangkat lunak SPSS (Ghozali, 2005). Persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Dimana:

HP_{it} = *Holding Period*

Spread = *Bid-Ask Spread*

MV = *Market Value*

VR = *Variance Return*

α = Konstanta

β_{1-3} = Koefisien Regresi

ε_{it} = *Error Term*

5. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien Determinasi (*Goodness of fit*), yang dinotasikan dengan R^2 merupakan suatu ukuran yang penting dalam regresi. Determinasi (R^2) mencerminkan kemampuan variabel dependen. Tujuan analisis ini adalah untuk menghitung besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Nilai R^2 menunjukkan seberapa besar proporsi dari total variasi variabel tidak bebas yang dapat dijelaskan oleh variabel penjelasnya. Semakin tinggi nilai R^2 maka semakin besar proporsi dari total variasi variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen (Ghozali, 2005)

6. Uji Simultan (uji F)

Signifikansi model regresi secara simultan diuji dengan melihat nilai signifikansi (sig) dimana jika nilai sig

dibawah 0,05 maka variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Uji F-statistik digunakan untuk membuktikan ada pengaruh antara *Bid-Ask Spread*, *Market Value* dan *variance return* terhadap *Holding Period*.

7. Uji Hipotesis

Uji statistik t menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen atau variabel penjelas secara individual dalam menerangkan variabel dependen (Ghozali, 2005). Apabila nilai probabilitas signifikansinya lebih kecil dari 0.05 (5 %) maka suatu variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel independen. Hipotesis diterima jika taraf signifikan (α) < 0,05 dan hipotesis ditolak jika taraf signifikan (α) > 0,05

Pembahasan

Hasil penelitian mengenai pengaruh *bid-ask spread*, *market value*, *risk of return* dan *dividen pay out* terhadap *holding period* pada perusahaan LQ-45 di BEI periode 2010 - 2012 dapat diketahui sebagai berikut :

4.9.1. Pengaruh *bid-ask spread* terhadap *holding period*

Koefisien regresi *bid-ask spread* sebesar - 0,268 dan tingkat signifikan $0,005 < 0,05$ sehingga dapat dikatakan ada pengaruh negatif dan signifikan antara *bid-ask spread* terhadap *holding period*. Oleh karena itu, hipotesis pertama (H_1) : *Bid-ask spread* berpengaruh positif terhadap *holding period*, ditolak. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Fitriyah dan Yayuk (2011), Khotim (2011) serta Wisayang (2013) yang

menghasilkan *bid-ask spread* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *holding period*.

Bid price merupakan harga beli tertinggi dimana investor bersedia untuk membeli saham, sedangkan *ask price* merupakan harga jual terendah dimana investor bersedia untuk menjual sahamnya. Investor memperoleh keuntungan dari *spread* kedua harga tersebut (Jones, 2000).

Atkins dan Dyl (1997) menyatakan bahwa *bid-ask spread* merupakan suatu cerminan ukuran biaya transaksi. Biaya transaksi adalah biaya yang timbul akibat adanya transaksi saham. Pada periode penelitian 2010 – 2012 rata-rata perusahaan mempunyai tingkat *bid-ask spread* yang rendah yang menggambarkan biaya transaksi saham tinggi.

4.9.2. Pengaruh *market value* terhadap *holding period*

Koefisien regresi *market value* sebesar 0,391 dan tingkat signifikan $0,000 < 0,05$ sehingga dapat dikatakan ada pengaruh positif dan signifikan antara *market value* terhadap *holding period*. Oleh karena itu, hipotesis kedua (H₂) : *Market value* berpengaruh positif terhadap *holding period*, diterima. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Nurwani (2012) serta Atkins dan Dyl (1997) yang menghasilkan *market value* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period*.

Market value merupakan harga saham yang terjadi di pasar bursa pada waktu tertentu yang dilakukan oleh pelaku pasar. Semakin besar *market value* berarti semakin besar ukuran perusahaan tersebut (Atkins dan Dyl, 1997). Pada periode penelitian 2010 – 2012 rata-rata perusahaan

mempunyai tingkat *market value* yang tinggi yang menggambarkan ukuran perusahaan tersebut besar.

4.9.3. Pengaruh *risk of return* terhadap *holding period*

Koefisien regresi *risk of return* sebesar 0,246 dan tingkat signifikan $0,015 < 0,05$ sehingga dapat dikatakan ada pengaruh positif dan signifikan antara *risk of return* terhadap *holding period*. Oleh karena itu, hipotesis ketiga (H₃) : *Risk of return* berpengaruh negatif terhadap *holding period*, ditolak. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Wisayang (2012) yang menghasilkan *risk of return* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period*.

Investasi selalu mengandung risiko yaitu berkenaan

dengan ketidakpastian mengenai hasil atau *return* yang akan diperoleh para investor. Risiko dan *return* merupakan dua hal yang saling berkaitan. Menurut Samsul (2006), suatu investasi yang memiliki risiko tinggi seharusnya memberikan *return* harapan yang tinggi pula. Pada periode penelitian 2010 – 2012 rata-rata perusahaan mempunyai tingkat *risk of return* yang kecil dengan *return* yang kecil.

4.9.4. Pengaruh *dividen pay out* terhadap *holding period*

Koefisien regresi *dividen pay out* sebesar 0,569 dan tingkat signifikan $0,000 < 0,05$ sehingga dapat dikatakan ada pengaruh positif dan signifikan antara *dividen pay out* terhadap *holding period*. Oleh karena itu, hipotesis keempat (H₄) : *Dividen pay out* berpengaruh positif

terhadap *holding period*, diterima. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Nurwani, Dzulkrirom dan Topowijono (2012), Fitriyah dan Yayuk (2011) yang menghasilkan *dividen pay out* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period*.

Pemegang saham memiliki kesempatan memperoleh capital gain dan juga memiliki kesempatan memperoleh dividen atas keuntungan perusahaan. Dividen merupakan distribusi dari keuntungan atau akumulasi keuntungan perusahaan kepada para pemegang saham perusahaan berdasarkan atas jumlah saham yang dimiliki (Anwar, 2008). Pada periode penelitian 2010 – 2012 rata-rata perusahaan mempunyai tingkat *dividen pay out* yang besar.

Kesimpulan

Berdasarkan analisis data yang dilakukan pada bab sebelumnya mengenai pengaruh *bid-ask spread*, *market value*, *risk of return* dan *dividen pay out* terhadap *holding period* pada perusahaan LQ-45 di BEI periode 2010 - 2012 dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Menggunakan uji F untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh variabel independen atau variabel penjelas secara simultan dalam menerangkan variabel dependen. Signifikansi model regresi secara simultan diuji dengan melihat nilai signifikansi (sig) dimana jika nilai sig dibawah 0,05 maka variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Hasil F hitung sebesar 17,360 dan tingkat signifikan 0,000 < 0,05 sehingga dapat dikatakan ada pengaruh positif dan signifikan secara simultan antara *bid-ask spread*, *market value*, *risk of return* dan *dividen pay out* terhadap *holding period*.

2. Koefisien regresi *bid-ask spread* sebesar - 0,268 dan tingkat signifikan $0,005 < 0,05$ sehingga dapat dikatakan ada pengaruh negatif dan signifikan antara *bid-ask spread* terhadap *holding period*. Oleh karena itu, hipotesis pertama (H_1) : *Bid-ask spread* berpengaruh positif terhadap *holding period*, ditolak. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Fitriyah dan Yayuk (2011), Khotim (2011) serta Wisayang (2012) yang menghasilkan *bid-ask spread* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *holding period*.
3. Koefisien regresi *market value* sebesar 0,391 dan tingkat signifikan $0,000 < 0,05$ sehingga dapat dikatakan ada pengaruh positif dan signifikan antara *market value* terhadap *holding period*. Oleh karena itu, hipotesis kedua (H_2) : *Market value* berpengaruh

positif terhadap *holding period*, diterima. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Nurwani (2012) serta Atkins dan Dyl (1997) yang menghasilkan *market value* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period*.

4. Koefisien regresi *risk of return* sebesar 0,246 dan tingkat signifikan $0,015 < 0,05$ sehingga dapat dikatakan ada pengaruh positif dan signifikan antara *risk of return* terhadap *holding period*. Oleh karena itu, hipotesis ketiga (H_3) : *Risk of return* berpengaruh negatif terhadap *holding period*, ditolak. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Wisayang (2012) yang menghasilkan *risk of return* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period*.
5. Koefisien regresi *dividen pay out* sebesar 0,569 dan tingkat

signifikan $0,000 < 0,05$ sehingga dapat dikatakan ada pengaruh positif dan signifikan antara *dividen pay out* terhadap *holding period*. Oleh karena itu, hipotesis keempat (H_4) : *Dividen pay out* berpengaruh positif terhadap *holding period*, diterima.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Nurwani, Dzulkirom dan Topowijono (2012), Fitriyah dan Yayuk (2011) yang menghasilkan *dividen pay out* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period*.

6. Determinasi (R^2) mencerminkan kemampuan variabel dependen. Tujuan analisis ini adalah untuk menghitung besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil koefisien *adjusted R Square* sebesar 0,432 hal ini berarti bahwa sebesar 43,2% *holding period* dapat dijelaskan oleh *bid-ask spread*, *market value*,

risk of return dan *dividen pay out*.

Sedangkan sisanya 56,8% dijelaskan oleh sebab-sebab yang lain di luar variabel *bid-ask spread*, *market value*, *risk of return* dan *dividen pay out*

DAFTAR PUSTAKA

- Anoraga, 2006. *Pengantar Pasar Modal*. Edisi Revisi. Jakarta: Rineka Cipta.
- Anwar, 2008. *Pasar Modal sebagai Sarana Pembiayaan dan Investasi*. Bandung: PT. Alumni.
- Atkins, A.B. 1997. *Transaction cost and holding period for common stocks*. *The Journal of Finance* vol III , 309-325.
- Fakhrudin. 2005. *Aksi Korporasi: Strategi untuk Meningkatkan Nilai Saham melalui Tindakan Korporasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Darmadji, 2012. *Pasar Modal Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab*. Edisi Ketiga. Jakarta: Salemba Empat.
- Desy, 2014. *Pengaruh Bid-Ask Spread, Market Value, dan Variance Return Terhadap Holding Period*. *Jurnal Fakultas Ilmu Ekonomi Universitas Kristen Petra*.
- Dinar, 2013, *Pengaruh Bid-Ask Spread, Market Value, Risk Of Return,*

Dan *Dividend Payout Ratio* Terhadap *Holding Period* Saham Biasa (Studi Pada Perusahaan Yang Tercatat Dalam Indeks LQ-45 Periode Tahun 2009-2011). *Jurnal Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya*.

<http://www.bps.go.id>

<http://www.idx.co.id>

Halim, (2005). *Analisis Investasi Jakarta*. Jakarta : Salemba Empat

Husnan, 2008, *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketiga. Yogyakarta : BPFE.

Ghozali, 2005, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, Undip, Semarang

Jogiyanto, 2003, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketiga. Yogyakarta : BPFE.

Jones, 2000. *Investments : Analysis and Management. Seventh Edition*. USA: Wiley.

Keputusan Menteri Keuangan RI No. 1548/KMK/90, tentang *Peraturan Pasar Modal*

LQ-45. Universitas Brawijaya, Malang. Disertai yang tidak dipublikasikan.

Novita , 2013 . *Analisis Pengaruh Bid-Ask Spread , Market Value dan Variance Return terhadap Holding Period Saham Sektor Pertambangan*. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan* vol I no 3 .

Indriantoro . 2002. *Metode Penelitian Survei*. Jakarta: LP3ES.

Sakir, 2010. Analisis *holding period* saham LQ-45 di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. 9(1): 89-103.

Samsul, M. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga

Santoso, 2013. Analisis pengaruh *transaction cost* terhadap *holding period* saham biasa. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*. 4(2): 116-131.

Sugiyono. 2008. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.

Sunariyah, 2006, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Edisi Keempat, Yogyakarta, UPP AMP YKPN

Sunyoto, 2009. *Analisis Regresi dan Uji Hipotesis*. Yogyakarta: Medpress.