

**PENGARUH *BID ASK SPREAD*, *MARKET VALUE*,  
*DAN DIVIDEND PAYOUT RATIO* TERHADAP  
*HOLDING PERIOD SAHAM BIASA***

**(STUDI PADA SAHAM INDEKS LQ-45 PERIODE 2014 - 2016)**

**SKRIPSI**

**Diajukan untuk Menempuh Ujian Sarjana  
pada Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya**

**DANIA NABILA CLARASATI  
NIM. 145030207111056**



**UNIVERSITAS BRAWIJAYA  
FAKULTAS ILMU ADMINISTRASI  
JURUSAN ADMINISTRASI BISNIS  
KONSENTRASI MANAJEMEN KEUANGAN  
MALANG  
2018**

## MOTTO

“If You Get Tired Learn to Rest Not to Quit”



**TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI**

**Judul** : Pengaruh *Bid Ask Spread, Market Value, dan Dividend Payout Ratio* terhadap *Holding Period Saham Biasa* (Studi pada saham Indeks LQ-45 periode 2014 -2016)

**Disusun oleh** : Dania Nabila Clarasati

**NIM** : 145030207111056

**Fakultas** : Ilmu Administrasi

**Jurusan** : Ilmu Administrasi Bisnis

**Konsentrasi/Minat** : Manajemen Keuangan

Malang, 26 April 2018

**Komisi Pembimbing**



**Dr. Saparila Worokinasih., S.Sos., M.Si**

**NIP. 197503052006042001**

**TANDA PENGESAHAN**

Telah dipertahankan di depan majelis penguji skripsi, Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya, pada:

Hari : Senin

Tanggal : 21 Mei 2018

Pukul : 08:00 WIB

Skripsi atas nama : Dania Nabila Clarasati

Judul : *Pengaruh Bid Ask Spread, Market Value dan Dividend Payout Ratio terhadap Holding Period Saham Biasa (Studi pada Saham Indeks LQ-45 Periode 2014-2016)*

Dan dinyatakan  
**LULUS**

**MAJELIS PENGUJI**

Ketua  


**Dr. Saparila Worokinasih, S.Sos., M.Si**  
NIP. 197503052006042001

Anggota



**Drs. Topowijono, M.Si**  
NIP. 195307041982121001

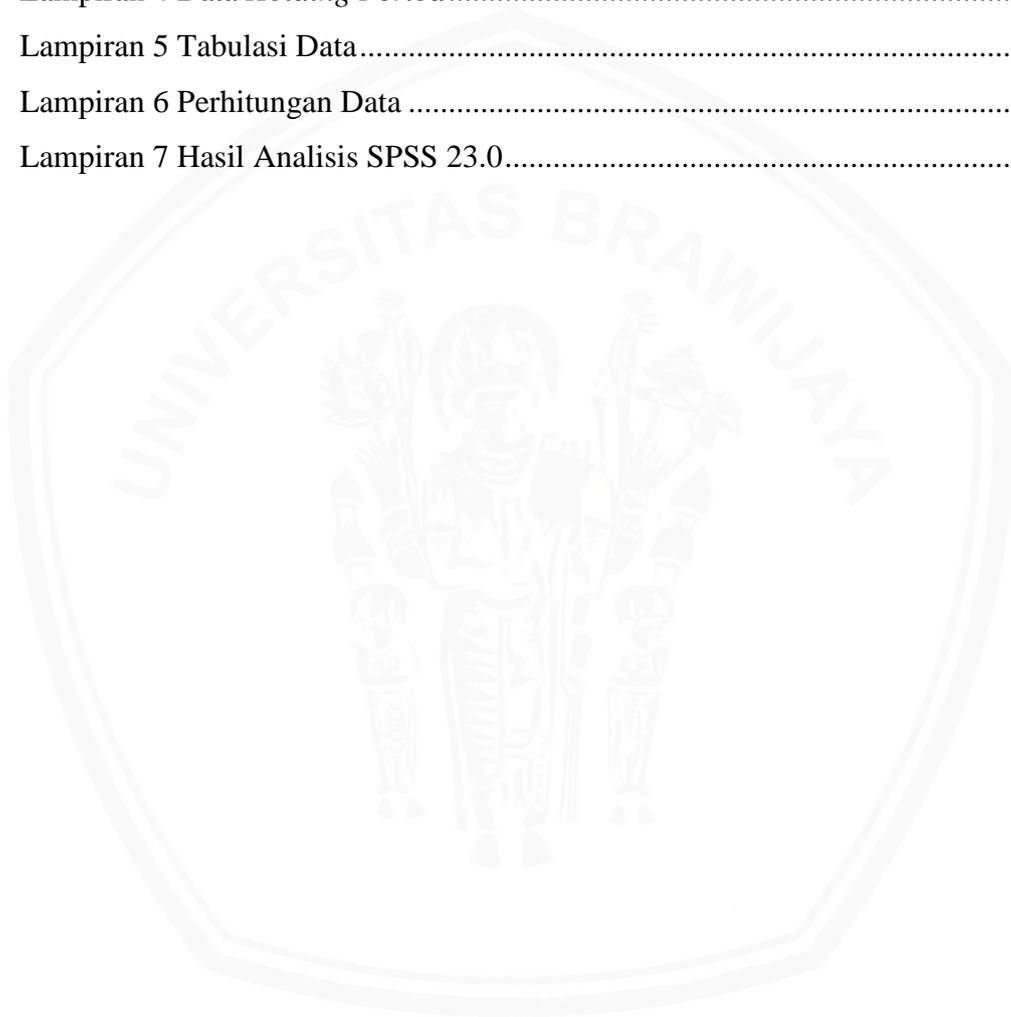
Anggota



**Ferina Nurlaily, SE., M.AB., M.BA**  
NIP. 198802052015042002

**DAFTAR LAMPIRAN**

Lampiran 1 Data <i>Bid Ask Spread</i> .....	113
Lampiran 2 Data <i>Market Value</i> .....	114
Lampiran 3 Data <i>Dividend Payout Ratio</i> .....	115
Lampiran 4 Data <i>Holding Period</i> .....	116
Lampiran 5 Tabulasi Data .....	117
Lampiran 6 Perhitungan Data .....	119
Lampiran 7 Hasil Analisis SPSS 23.0 .....	144



**PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI**

Saya menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa sepanjang pengetahuan saya, di dalam naskah skripsi ini tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan oleh pihak lain untuk mendapatkan karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis dikutip dalam naskah ini dan disebut dalam sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila ternyata didalam naskah skripsi ini dapat dibuktikan terdapat unsur-unsur jiplakan, saya bersedia skripsi ini digugurkan dan gelar akademik yang telah saya peroleh (S1) dibatalkan, serta diproses sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku (Undang-Undang Nomor 20 Tahun 2003, Pasal 25 ayat 2 dan Pasal 70).

Malang, 26 April 2018  
Mahasiswa



**Nama : Dania NabilaClarasati**  
**NIM : 145030207111056**

## RINGKASAN

Dania Nabila Clarasati, 2018, **Pengaruh *Bid Ask Spread*, *Market Value*, dan *Dividend Payout Ratio* terhadap  *Holding Period* Saham Biasa**, Dr. Saparilla Worokinasih S.Sos., M.Si, 145.

*Holding Period* adalah rata-rata panjangnya waktu investor menahan saham perusahaan selama jangka waktu atau periode tertentu. Setiap investor dengan pertimbangannya masing-masing memiliki  *Holding Period* yang berbeda-beda, dengan kata lain ada beberapa faktor yang menyebabkan investor menahan atau melepas saham yang dimiliki. Oleh karena itu lamanya seorang investor menahan saham yang dimiliki menjadi hal yang menarik untuk diteliti. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah  *Bid Ask Spread*,  *Market Value*, dan  *Dividend Payout Ratio* berpengaruh secara signifikan terhadap  *Holding Period* saham biasa.

Penelitian ini menguji  *Holding Period* saham-saham Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014-2016. Sampel penelitian ini adalah 14 perusahaan yang selalu masuk dalam daftar Indeks LQ-45 selama periode penelitian. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diambil dengan metode dokumentasi.

Dari hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) didapat nilai sebesar 55,6%  *Holding Period* dapat dijelaskan oleh  *Bid Ask Spread*,  *Market Value* dan  *Dividend Payout Ratio*, sedangkan sisanya 44,4% dijelaskan oleh faktor lain di luar variabel  *Bid Ask Spread*,  *Market Value* dan  *Dividend Payout Ratio*. Dari hasil pengujian hipotesis secara parsial (uji t) diperoleh hasil bahwa variabel  *Bid Ask Spread* tidak berpengaruh signifikan terhadap  *Holding Period*. Variabel  *Market Value* dan  *Dividend Payout Ratio* berpengaruh signifikan terhadap  *Holding Period*. Dari hasil pengujian hipotesis secara simultan (uji F) dapat dikatakan bahwa  *Bid Ask Spread*,  *Market Value* dan  *Dividend Payout Ratio* berpengaruh signifikan terhadap  *Holding Period*.

Kata kunci:  *Bid Ask Spread*,  *Market Value*,  *Dividend Payout Ratio*,  *Holding Period*, Indeks LQ-45.

## SUMMARY

Dania Nabila Clarasati, 2018, **The Influence of Bid Ask Spread, Market Value and Dividend Payout Ratio on Holding Period of Common Stock**, Dr. Saparilla Worokinasih, S.Sos., M.Si, 145Page.

Holding Period is the average length of the time for the investors to hold a stock over a period. Every investor with their own judgment have different Holding Period, in other words there are several factors that cause investor to hold or sell the stock they owned. Therefore, the length of an investor holding a stock they owned became an interesting topic to study. The purpose of this research was to examine the influence of Bid Ask Spread, Market Value, and Dividend Payout Ratio toward on Holding Period of common stock.

This study examined the Holding Period of the shares of LQ-45 Index in the Indonesia Stock Exchange during period 2014-2016. The sample was 14 companies which always listed in LQ-45 Index 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 55,6% Holding Period can be explained by Bid Ask Spread, Market Value, and Dividend Payout Ratio, while the rest 44,4% explained by other factors outside the variable Bid Ask Spread, Market Value, and Dividend Payout Ratio. From the results of the partial hypothesis testing (t test) obtained the result that variable Bid Ask Spread has not significant influence on the holding period. Variable Market Value and Dividend Payout Ratio has significant influence on Holding Period. From the results of hypothesis testing significantly (F test) can be said there is a significant influence silmutaneously between the Bid Ask Spread, Market Value, and Dividend Payout Ratio of the Holding Period.

Keywords: Bid Ask Spread, Market Value, Dividend Payout Ratio, Holding Period, LQ-45 Index.

## KATA PENGANTAR

Puji syukur peneliti panjatkan kehadiran Allah SWT, yang telah melimpahkan rahmat dan hidayahNya, sehingga peneliti dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul: **“Pengaruh *Bid Ask Spread, Market Value, dan Dividend Payout Ratio* terhadap  *Holding Period Saham Biasa* (Studi pada saham Indeks LQ-45 tahun 2014-2016)”**

Skripsi ini merupakan tugas akhir yang diajukan untuk memenuhi syarat dalam memperoleh gelar Sarjana Administrasi Bisnis pada Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang.

Penulis menyadari bahwa penyusunan skripsi ini tidak akan terwujud tanpa adanya bantuan dan dorongan dari berbagai pihak. Oleh karena itu pada kesempatan ini penulis menyampaikan ucapan terimakasih kepada:

1. Bapak Prof. Bambang Supriyono, M.S., selaku Dekan Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.
2. Bapak Dr. Mochammad Al Musadieq, MBA., selaku Ketua Jurusan Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.
3. Bapak Mohammad Iqbal, S.Sos., MIB selaku Sekertaris Jurusan Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.
4. Ibu Nila Firdausi Nuzula, Ph.D., selaku Ketua Program Studi Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.
5. Bapak Bapak Dr. Ari Darmawan, M.AB., selaku Sekertaris Program Studi Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.

6. Ibu Dr. Saparila Worokinasih., S.Sos., M.Si, selaku Dosen Pembimbing Skripsi dan Magang yang telah memberikan dorongan, arahan serta nasehat kepada penulis selama penyusunan skripsi ini.
7. Seluruh Dosen Pengajar Administrasi Bisnis yang telah memberikan ilmu yang bermanfaat kepada penulis.
8. Ibu, Kakak, Adik dan juga tak luput keluarga besar saya yang tiada hentinya mendoakan hingga tugas akhir skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.
9. Terima kasih kepada Husnul Alfisyah Rina, Aan Suryana, Antonius Ewaldo, Savera Helena dan Rahmat Hidayat yang selalu membantu dan memberikan semangat selama masa perkuliahan.
10. Terima Kasih kepada Vitra Islami, Nadia Agustina, Stefani Fabiola, Rio Ihsan, Taufik Hidayat, Dicky Hidayat, dan Rizqi Ahmad Zein yang selalu menemani dari semester 1 sampai dengan akhir perkuliahan ini.
11. Terima Kasih kepada Deszlaria Putri, Yustisi Suci, Anissa Rahma, Amanti Danera, Namira Yekti, Katarina Pramilu, Kurniawan Winata, Febry Rosaliana, Rakka Aditya, Kristolove, Gilbal Syahrefah, Maharani Amalia, Naura Naryswari, Amanda Dwi, dan Daffa Ramadhan yang selalu memberikan dukungan dan hiburan dikala penat sewaktu mengerjakan skripsi ini.
12. Terima Kasih kepada seluruh teman-teman pengurus Himabis periode 2015-2017 yang selalu memberikan dukungan kepada penulis.
13. Terima Kasih kepada seluruh Rekan Mahasiswa Konsentrasi Manajemen Keuangan 2014.

Peneliti menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kata sempurna, saran dan kritik yang sifatnya membangun sangat peneliti harapkan. Semoga karya skripsi ini bermanfaat dan dapat memberikan sumbangan berarti bagi pihak yang membutuhkan.

Malang, 26 April 2018

Peneliti



## DAFTAR ISI

### Halaman

<b>MOTTO .....</b>	<b>i</b>
<b>PERSETUJUAN SKRIPSI.....</b>	<b>ii</b>
<b>PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI.....</b>	<b>iii</b>
<b>RINGKASAN .....</b>	<b>iv</b>
<b>SUMMARY .....</b>	<b>v</b>
<b>KATA PENGANTAR.....</b>	<b>vi</b>
<b>DAFTAR ISI.....</b>	<b>viii</b>
<b>DAFTAR TABEL .....</b>	<b>xi</b>
<b>DAFTAR GAMBAR.....</b>	<b>xii</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN .....</b>	<b>xiii</b>
<b>BAB I       PENDAHULUAN.....</b>	<b>1</b>
A. Latar Belakang .....	1
B. Rumusan Masalah .....	8
C. Tujuan Penelitian.....	8
D. Kontribusi Penelitian.....	9
E. Sistematika Pembahasan .....	10
<b>BAB II       TINJAUAN PUSTAKA .....</b>	<b>12</b>
A. Penelitian Terdahulu.....	12
B. Laporan Keuangan .....	20
1. Pengertian Laporan Keuangan .....	20
2. Jenis-Jenis Laporan Keuangan.....	21
3. Tujuan Laporan Keuangan.....	22
C. Investasi.....	23
4. Konsep Dasar Investasi .....	23
5. Tujuan Investasi .....	24
6. Bentuk-Bentuk Investasi .....	25
7. Tipe-Tipe Investasi.....	25
8. Proses Keputusan Investasi .....	26
D. Pasar Modal .....	27
1. Pengertian Pasar Modal .....	27
2. Peranan Pasar Modal .....	28
3. Jenis Pasar Modal .....	30
4. Fungsi Pasar Modal .....	32
5. Instrumen Pasar Modal .....	33
E. Saham .....	35
1. Pengertian Saham .....	35
2. Keuntungan dan Kerugian Membeli Saham.....	36
3. Jenis-Jenis Saham .....	38

F. Saham Biasa .....	39
1. Pengertian Saham Biasa .....	39
2. Hak Pemegang Saham Biasa .....	40
G. Holding Period .....	41
H. Bid Ask Spread.....	43
I. Market Value .....	44
J. Dividend Payout Ratio .....	46
K. Saham Indeks Liquid-45 .....	47
L. Pengaruh Antar Variabel .....	48
1. Pengaruh Bid Ask Spread dengan Holding Period.....	48
2. Pengaruh Market Value dengan Holding Period.....	49
3. Pengaruh Dividend Payout Ratio dengan Holding Period	50
M. Model Konsep .....	51
N. Model Hipotesis .....	51
<b>BAB III</b>	
<b>METODE PENELITIAN .....</b>	<b>53</b>
A. Jenis Penelitian .....	53
B. Lokasi Penelitian .....	53
C. Variabel dan Pengukuran .....	53
1. Variabel Bebas .....	54
2. Variabel Terikat.....	56
D. Populasi dan Sampel .....	57
E. Sumber Data dan Teknik Pengumpulan Data .....	59
F. Teknik Analisis Data .....	59
1. Analisis Statistik Deskriptif .....	59
2. Analisis Statistik Inferensial .....	60
a. Uji Asumsi Klasik.....	60
b. Uji Regresi Linier Berganda.....	64
c. Koefisien Determinasi $R^2$ .....	65
d. Pengujian Hipotesis .....	66
<b>BAB IV</b>	
<b>HASIL DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>69</b>
A. Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia .....	69
B. Profil Perusahaan.....	70
C. Analisis Statistik Deskriptif.....	78
D. Analisis Statistik Inferensial.....	89
1. Uji Asumsi Klasik.....	89
2. Uji Regresi Linier Berganda.....	94
3. Koefisien Determinasi $R^2$ .....	96
4. Pengujian Hipotesis .....	97
E. Interpretasi Hasil .....	101
<b>BAB V</b>	
<b>PENUTUP .....</b>	<b>107</b>
A. Kesimpulan .....	107
B. Saran.....	109

**DAFTAR PUSTAKA .....110**  
**LAMPIRAN.....113**

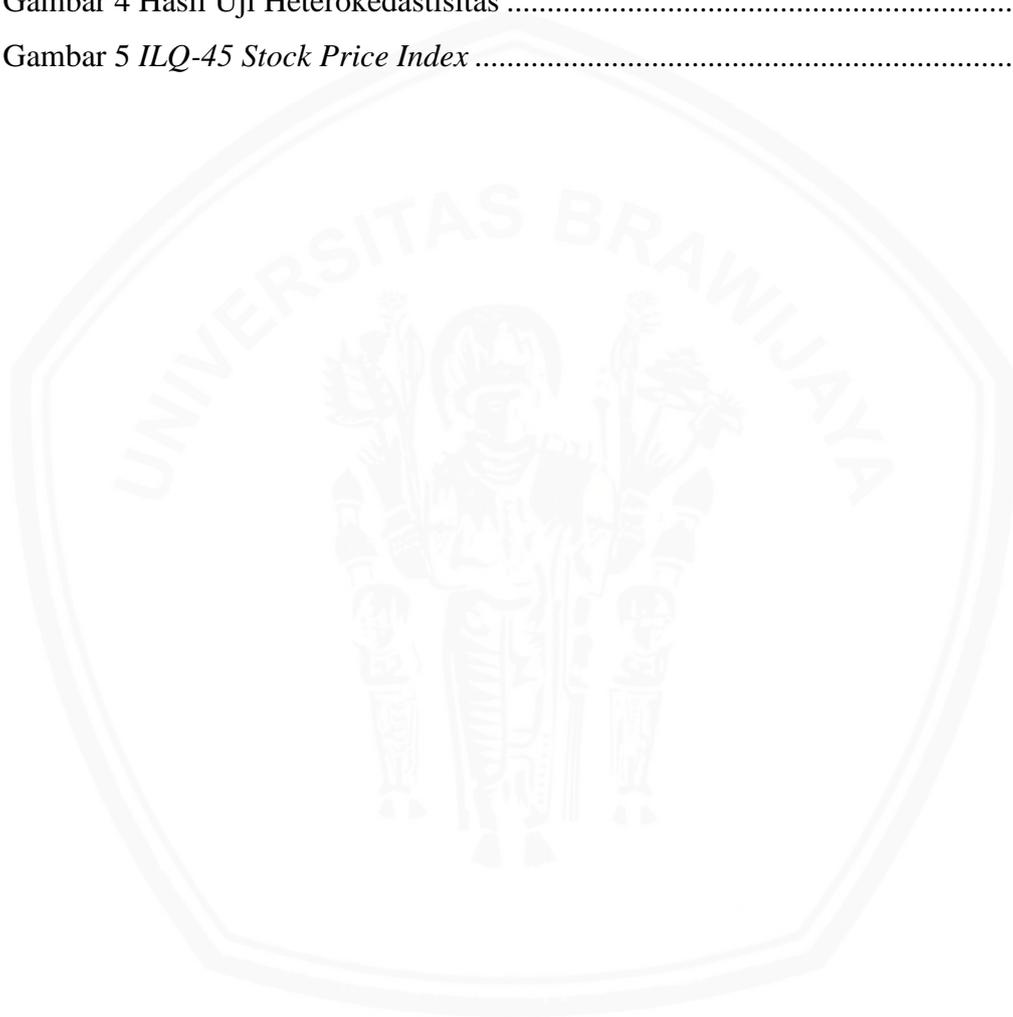


**DAFTAR TABEL**

Tabel 1 Hasil Penelitian Terdahulu.....	16
Tabel 2 Variabel Bebas ( <i>Independent Variabel</i> ).....	55
Tabel 3 Variabel Terikat ( <i>Dependent Variabel</i> ) .....	56
Tabel 4 Penentuan Sampel .....	58
Tabel 5 Daftar Sampel Penelitian .....	58
Tabel 6 Data <i>Bid Ask Spread</i> saham Perusahaan .....	79
Tabel 7 Data <i>Market Value</i> saham Perusahaan.....	82
Tabel 8 Data <i>Dividend Payout Ratio</i> saham Perusahaan .....	85
Tabel 9 Data <i> Holding Period</i> saham Perusahaan.....	87
Tabel 10 Hasil Uji Normaitas .....	90
Tabel 11 Hasil Uji Multikolinearitas .....	91
Tabel 12 Hasil Uji Autokorelasi .....	93
Tabel 13 Hasil Uji Regresi Linier Berganda .....	94
Tabel 14 Hasil Uji Koefisien Determinasi .....	96
Tabel 15 Hasil Uji t.....	98
Tabel 16 Hasil Uji F.....	101

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1 Jumlah Investor yang Terdaftar di PT KSEI .....	3
Gambar 2 Model Konsep.....	51
Gambar 3 Model Hipotesis.....	52
Gambar 4 Hasil Uji Heterokedastisitas .....	92
Gambar 5 <i>ILQ-45 Stock Price Index</i> .....	103



## BAB I

### PENDAHULUAN

#### A. Latar Belakang

Indonesia telah mengambil sejumlah langkah penting dalam meningkatkan capaiannya di bidang ekonomi sehingga kondisi perekonomian Indonesia sebagai negara berkembang dinilai tumbuh dengan cukup baik. Pernyataan tersebut diperkuat dengan kondisi perekonomian Indonesia yang tetap berdaya tahan di tengah kondisi perekonomian global yang masih belum stabil. Hal tersebut terbukti dengan tercapainya pertumbuhan ekonomi pada tahun 2016. Berdasarkan Laporan Tahunan Bank Indonesia Tahun 2016, pertumbuhan ekonomi Indonesia tercatat meningkat dari 4,9 persen pada tahun 2015 menjadi 5,0 persen pada tahun 2016 (www.bi.go.id, 2017).

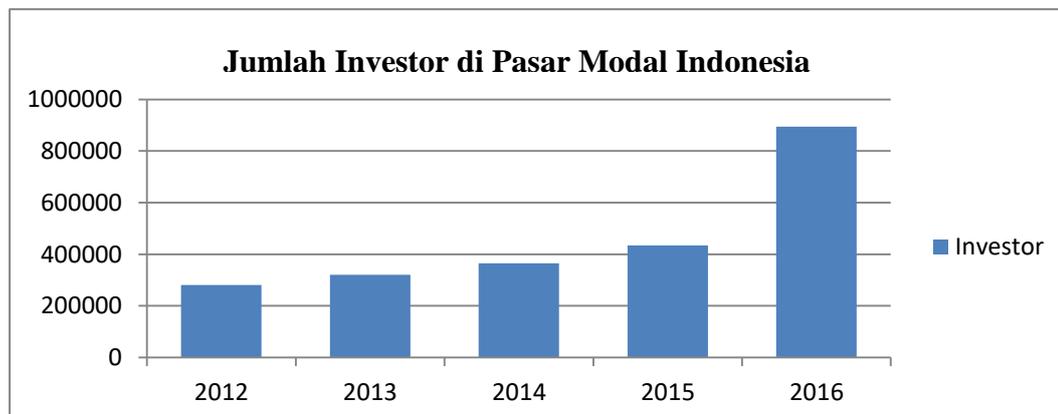
Pertumbuhan ekonomi Indonesia pada tahun 2016 merupakan hasil konsistensi kebijakan yang telah ditempuh pemerintah dan menjadi dasar yang kuat bagi berlangsungnya proses penyesuaian ekonomi sehingga dapat mendorong pertumbuhan ekonomi Indonesia untuk kembali meningkat. Pertumbuhan ekonomi Indonesia tersebut dipengaruhi oleh beberapa faktor. Salah satu faktor yang menjadi *highlight* dalam pertumbuhan ekonomi Indonesia ialah peningkatan investasi sebesar 12,3 persen dari tahun 2015 (www.ekonomi.kompas.com, 2016).

Peningkatan investasi di Indonesia terbukti dengan naiknya predikat *investment grade* pada tanggal 23 Mei 2016 yang diberikan oleh lembaga pemeringkat *Fitch Ratings* yaitu lembaga yang ditunjuk oleh Badan Pengawas

Pasar Modal Amerika (*Securities and Exchange Commission*). Predikat *investment grade* tersebut meningkat dari BB+ menjadi BBB- yang menandakan bahwa Indonesia dalam kondisi memuaskan dan layak investasi. Peningkatan peringkat layak investasi ini diharapkan memberikan sinyal positif baik bagi investor dalam negeri (lokal) maupun investor luar negeri (asing) untuk melakukan investasi di Indonesia.

Seiring dengan pertumbuhan ekonomi dan perkembangan dunia usaha di Indonesia, investasi memang cukup menarik perhatian, baik bagi investor lokal maupun investor asing di Indonesia, karena pada dasarnya tujuan dari investasi adalah untuk memperoleh sejumlah keuntungan di masa mendatang. Investasi dibedakan menjadi dua yaitu investasi dalam sektor riil dan investasi dalam sektor finansial. Investasi dalam sektor riil yaitu investasi berupa aset berwujud. Investasi dalam sektor finansial yaitu investasi berupa aset tidak berwujud atau tidak terlihat namun tetap memiliki nilai yang tinggi.

Sebagian besar investor lebih tertarik melakukan investasi dalam sektor finansial dibandingkan melakukan investasi dalam sektor riil. Investasi dalam sektor finansial yang berkembang pesat ialah investasi di pasar modal, hal ini dapat dilihat dari Gambar 1 bahwa jumlah investor yang terdaftar di PT Kustodian Sentral Efek Indonesia mengalami peningkatan sebesar 106 persen dari tahun sebelumnya. Gambar 1 memperlihatkan bahwa terdaftar 434.107 investor per Desember 2015 dan meningkat menjadi 894.116 investor per Desember 2016. Peningkatan tersebut membuktikan bahwa pasar modal Indonesia memberikan daya tarik tersendiri untuk investor sebagai penanam modal.



**Gambar 1** Jumlah Investor yang terdaftar di PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (PT KSEI)

Sumber: Data diolah, 2017 ([www.ksei.co.id](http://www.ksei.co.id))

Pasar modal dipandang sebagai suatu alternatif untuk sumber pendanaan perusahaan. Menurut Tandelilin (2010:26) pasar modal adalah tempat pertemuan antara pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang memiliki kelebihan dana. Perusahaan selaku pihak yang membutuhkan dana untuk mengembangkan bisnisnya akan menawarkan instrumen keuangan perusahaan kepada investor. Investor selaku pihak yang memiliki kelebihan dana akan melakukan investasi dengan cara membeli instrumen keuangan perusahaan yang ditawarkan di pasar modal dengan harapan mendapatkan keuntungan dari kegiatan investasi tersebut sehingga terjadi hubungan mutualisme antara investor dan perusahaan.

Pasar modal Indonesia dikelola oleh Bursa Efek Indonesia. Sebagai regulator pasar modal, Bursa Efek Indonesia menyediakan berbagai jenis instrumen keuangan yang ditawarkan oleh perusahaan sehingga investor dapat memilih instrumen keuangan yang sesuai dengan pertimbangan mereka. Jenis instrumen keuangan yang paling aktif diperdagangkan dan dominan dipilih oleh

investor ialah saham karena saham merupakan instrumen investasi yang mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik (www.idx.co.id, 2017).

Investasi saham di pasar modal memiliki kelebihan dan kekurangan yang mengakibatkan berbagai kemungkinan terjadi. Dalam melakukan kegiatan investasi, tentunya investor mengharapkan imbalan, baik berupa dividen maupun peningkatan nilai modal (*capital gain*) di masa mendatang. Oleh karena itu, investasi saham selain mengandung potensi *return*, juga mengandung potensi risiko sehingga investor dalam melakukan investasi saham harus memiliki pertimbangan yang matang dalam mengambil tindakan agar tidak menderita kerugian modal (*capital loss*).

Setiap investor tentunya menginginkan keuntungan yang maksimal dengan risiko yang diminimalisir. Untuk mendapatkan keuntungan yang maksimal, investor selalu berusaha membeli dan menjual kembali saham pada waktu yang tepat. Dengan demikian, jangka waktu kepemilikan saham atau yang dikenal dengan istilah  *Holding Period*  menjadi salah satu pertimbangan investor dalam mengambil keputusan.

Menurut Jones (dalam Fitriyah, 2011:6) “ *Holding Period*  ialah 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”. Investor atau pemilik saham dalam proses transaksi saham memiliki hak penuh dalam menentukan jangka waktu kepemilikan saham yang dimilikinya. Terdapat beberapa faktor yang dapat menentukan  *Holding Period* .

Atkins dan Dyl (dalam Arma, 2013:2) menyatakan bahwa *Bid-Ask Spread* dan *Market Value* berpengaruh positif terhadap *Holding Period* saham biasa. Penelitian Atkins dan Dyl tersebut memilih *New York Stock Exchange* (NYSE) dan *Nasdaq Stock Exchange* sebagai objek penelitian. Tidak hanya di manca negara, peneliti Indonesia juga melakukan penelitian mengenai *Holding Period* saham biasa dan menghasilkan kesimpulan yang berbeda dari penelitian Atkins dan Dyl. Maulina (2009) melakukan penelitian mengenai *Holding Period* saham biasa dan memilih saham Indeks LQ-45 sebagai objek penelitiannya. Penelitian Maulina menyimpulkan bahwa *Bid-Ask Spread* dan *Market Value* berpengaruh tidak signifikan terhadap *Holding Period* saham biasa.

*Bid Ask Spread* merupakan selisih antara *bid price* dan *ask price*. Menurut Halim (2005:18) “*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”. Jones (dalam Nurwani, 2013:3) menyatakan bahwa investor akan memperoleh keuntungan dari *spread* atau selisih kedua harga tersebut sehingga investor akan menahan saham yang dimilikinya sampai pada tingkat harga tertentu untuk menutup biaya yang timbul dari transaksi saham yang dilakukan sehingga investor memperoleh keuntungan optimal. Arma (2013:4) menjelaskan bahwa aset yang memiliki *spread* lebih besar akan menghasilkan *return* yang lebih tinggi, akibatnya investor akan menahan saham tersebut untuk jangka waktu kepemilikan yang lebih lama dan sebaliknya. Dengan demikian, hal tersebut dapat mempengaruhi investor untuk menentukan jangka waktu kepemilikan saham. Investor dalam menentukan

*Holding Period*  saham biasa, selain memperhatikan  *Bid Ask Spread*  juga memperhatikan  *Market Value*  atau nilai pasar.

*Market Value*  atau nilai pasar merupakan nilai keseluruhan yang terjadi di pasar saham pada periode tertentu. Menurut Brealey, Myers, dan Marcus (2008:165) “Nilai pasar adalah jumlah yang bersedia dibayar oleh investor untuk saham perusahaan. Hal ini tergantung pada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset dan perkiraan profitabilitas investasi di masa depan”. Arma (2013:5) menjelaskan bahwa semakin besar  *Market Value*  atau nilai pasar perusahaan, maka investor akan semakin lama menahan kepemilikan sahamnya karena investor menganggap bahwa perusahaan dengan  *Market Value*  besar memiliki kondisi keuangan yang stabil sehingga risikonya lebih kecil dan mampu menghasilkan laporan dan informasi keuangan yang baik. Oleh karena itu,  *Market Value*  merupakan variabel yang diperhatikan investor dalam menentukan lamanya  *Holding Period*  saham biasa.

Faktor lain yang juga mempengaruhi keputusan investor dalam membeli maupun menjual kembali saham ialah mempertimbangkan keuntungan yang akan ia dapat. Keuntungan tersebut dapat berupa dividen yang diberikan perusahaan kepada investor. Dividen tersebut berasal dari keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS. Jika seorang pemodal ingin mendapatkan dividen, maka pemodal tersebut harus memegang saham tersebut dalam kurun waktu yang relatif lama yaitu hingga kepemilikan saham tersebut berada dalam periode dimana diakui sebagai pemegang saham yang berhak mendapatkan dividen

(www.idx.co.id, 2017). Besarnya pembagian dividen kepada investor mencerminkan kondisi keuangan perusahaan dan memiliki dampak terhadap persepsi pasar. Besarnya dividen pada penelitian ini ditunjukkan dengan *Dividend Payout Ratio* yang merupakan rasio perbandingan dari jumlah dividen yang dibayarkan terhadap laba per lembar saham (Darmadji dan Fakhruddin, 2012: 159). *Dividend Payout Ratio* yang memadai akan menjadi salah satu pertimbangan investor dalam menahan saham yang dimilikinya. Oleh karena itu *Dividend Payout Ratio* merupakan variabel lain yang juga perlu diperhatikan investor dalam menentukan lamanya  *Holding Period* saham biasa.

Hasil penelitian terdahulu memperlihatkan bahwa variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini memiliki pengaruh signifikansi yang berbeda-beda terhadap  *Holding Period* saham biasa. Untuk itu penulis tertarik melakukan penelitian mengenai pengaruh variabel  *Bid-Ask Spread*,  *Market Value*, dan  *Dividend Payout Ratio* terhadap  *Holding Period* saham biasa secara parsial maupun secara simultan pada saham perusahaan yang tercatat di Indeks LQ-45 periode 2014-2016. Alasan peneliti memilih saham Indeks LQ-45 sebagai objek penelitian karena indeks ini terdiri dari 45 saham dengan likuiditas tinggi yang telah diseleksi melalui beberapa kriteria pemilihan.

Saham yang tercatat di Indeks LQ-45 merupakan saham-saham yang banyak diminati investor diantara saham-saham yang ada di pasar modal Indonesia. Hal ini dikarenakan saham Indeks LQ-45 memiliki nilai kapitalisasi yang besar serta frekuensi perdagangan yang tinggi atau dapat dikatakan aktif diperdagangkan sehingga prospek pertumbuhan dan kinerja saham dinilai baik. Berdasarkan

pandangan diatas, maka judul yang diambil dalam penelitian ini adalah “Pengaruh *Bid Ask Spread*, *Market Value*, dan *Dividend Payout Ratio* terhadap *Holding Period* Saham Biasa pada Saham Indeks LQ-45 periode 2014-2016”

## **B. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah *Bid Ask Spread* berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *Holding Period* saham biasa?
2. Apakah *Market Value* berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *Holding Period* saham biasa?
3. Apakah *Dividend Payout Ratio* berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *Holding Period* saham biasa?
4. Apakah *Bid Ask Spread*, *Market Value*, dan *Dividend Payout Ratio* berpengaruh signifikan secara simultan terhadap *Holding Period* saham biasa?

## **C. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah, maka tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah:

1. Mengetahui pengaruh *Bid Ask Spread* secara parsial terhadap *Holding Period* saham biasa.

2. Mengetahui pengaruh *Market Value* secara parsial terhadap  *Holding Period* saham biasa.
3. Mengetahui pengaruh *Dividend Payout Ratio* secara parsial terhadap  *Holding Period* saham biasa.
4. Mengetahui pengaruh *Bid Ask Spread, Market Value, dan Dividend Payout Ratio* secara simultan terhadap  *Holding Period* saham biasa.

#### **D. Kontribusi Penelitian**

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi yang positif bagi berbagai pihak, antara lain:

##### 1. Aspek Akademis

Penelitian ini sebagai bentuk penerapan keilmuan yang diperoleh selama perkuliahan. Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi yang lebih luas di bidang pasar modal, sehingga dapat digunakan sebagai referensi bahan pembelajaran mengenai variabel-variabel yang mempengaruhi  *Holding Period* saham biasa, dan dapat dijadikan pertimbangan untuk melakukan penelitian dengan tema yang sama.

##### 2. Aspek Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai informasi dan masukan serta pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi pada saham serta untuk mengetahui seberapa besar pengaruh *Bid Ask Spread, Market Value, dan Dividend Payout Ratio* terhadap  *Holding Period* saham biasa.

## **E. Sistematika Pembahasan**

Sistematika pembahasan bertujuan untuk memberikan gambaran secara jelas mengenai penulisan penelitian ini. Penulisan penelitian ini terdiri dari beberapa bab yang merupakan rangkaian yang saling berhubungan dan berurutan antara bab satu dengan bab-bab berikutnya. Adapun sistematika pembahasan pada penulisan penelitian ini adalah sebagai berikut:

### **BAB I : PENDAHULUAN**

Bab ini menjelaskan mengenai latar belakang penelitian yang mendasari peneliti memilih topik bahasan ini, rumusan masalah yang akan dibahas, tujuan dari penelitian, kontribusi penelitian, dan sistematika pembahasan yang digunakan.

### **BAB II : TINJAUAN PUSTAKA**

Bab ini menguraikan tentang penelitian terdahulu, menjelaskan teori-teori yang berkaitan dengan penelitian, menjelaskan pengaruh antar variabel, model konsep, dan model hipotesis.

### **BAB III : METODE PENELITIAN**

Bab ini menjelaskan tentang metode yang digunakan dalam penelitian ini. Bab ini meliputi jenis penelitian, lokasi penelitian, variabel penelitian, populasi dan sampel penelitian, sumber data dan teknik analisis data.

### **BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN**

Bab ini menjelaskan gambaran umum objek penelitian, profil perusahaan, hasil analisis statistik deskriptif dan inferensial, dan

menjelaskan interpretasi hasil penelitian sesuai dengan rumusan masalah dan tujuan penelitian berdasarkan data dan teori yang telah dikemukakan.

## BAB V : PENUTUP

Bab ini menjelaskan kesimpulan dari hasil penelitian yang telah dianalisis pada bab sebelumnya dan juga saran kepada pihak terkait atas hasil yang telah didapatkan.



## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### A. Penelitian Terdahulu

##### 1. Maulina (2009)

Penelitian ini bertujuan melihat apakah terdapat pengaruh dari *Bid Ask Spread*, *Market Value*, *Variance Return* dan *Dividend Payout Ratio* terhadap  *Holding Period*. Penelitian ini telah dilakukan melalui tahap pengumpulan data dan pengolahan data serta analisis dan interpretasi hasil penelitian mengenai hubungan antara variabel independen dan variabel dependen, maka dihasilkan kesimpulan mengenai lamanya kepemilikan investor pada saham biasa yang tercatat dalam Indeks LQ-45. Penelitian ini menggunakan analisis jalur. Secara simultan variabel *Bid Ask Spread*, *Market Value*, *Variance Return* dan *Dividend Payout Ratio* tidak berpengaruh terhadap  *Holding Period* atau lamanya kepemilikan saham biasa pada perusahaan *go public* yang tercatat dalam Indeks LQ-45. Sedangkan secara parsial terdapat satu variabel yang berpengaruh signifikan terhadap  *Holding Period* saham biasa yaitu *Variance Return*, sedangkan *Bid Ask Spread*, *Market Value*, dan *Dividend Payout Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap  *Holding Period* saham biasa.

##### 2. Nurwani (2013)

Penelitian ini bertujuan melihat apakah terdapat pengaruh dari *Bid Ask Spread*, *Market Value*, *Risk of Return*, dan *Dividend Payout Ratio* terhadap

*Holding Period*  saham. Penelitian ini memfokuskan pada jangka waktu seorang investor dalam menahan saham yang dimilikinya, jangka waktu ini disebut dengan  *Holding Period*  saham. Hasil uji F menunjukkan bahwa variabel  *Bid Ask Spread, Market Value, Risk of Return,*  dan  *Dividend Payout Ratio*  secara simultan memiliki pengaruh terhadap  *Holding Period*  saham dengan nilai F hitung sebesar 13,974 dan signifikansi sebesar 0,000. Besarnya pengaruh empat variabel tersebut terhadap  *Holding Period*  saham adalah 48,1%, sedangkan 51,9% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dibahas dari penelitian ini. Hasil Uji t menunjukkan bahwa secara parsial variabel  *Market Value*  dan  *Dividend Payout Ratio*  berpengaruh signifikan terhadap  *Holding Period*  saham. Variabel  *Bid Ask Spread*  dan  *Risk of Return*  berpengaruh tidak signifikan terhadap  *Holding Period*  saham.

### 3. Nabila (2015)

Penelitian ini bertujuan melihat apakah terdapat pengaruh dari  *Bid Ask Spread, Market Value,*  dan  *Variance Return*  terhadap  *Holding Period*  saham perusahaan manufaktur yang yang  *listing*  di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014. Penelitian ini memfokuskan pada jangka waktu seorang investor dalam menahan saham yang dimilikinya, jangka waktu ini disebut dengan  *Holding Period*  saham. Analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Dari hasil penelitian Adjusted  $R^2$  diperoleh nilai 58% variabel  *Holding Period*  dapat dijelaskan oleh ketiga variabel yaitu  *Bid Ask Spread, Market Value,*  dan  *Variance Return*  sedangkan 42% dijelaskan oleh variabel lain diluar model. Sedangkan dari hasil Uji t diperoleh bukti

bahwa variabel *Bid Ask Spread*, *Market Value*, dan *Variance Return* berpengaruh signifikan terhadap  *Holding Period*. Dari hasil Uji F diperoleh kesimpulan bahwa *Bid Ask Spread*, *Market Value* dan *Varian Return* secara simultan bersama-sama berpengaruh terhadap  *Holding Period* saham.

#### 4. Ernawati (2016)

Penelitian ini bertujuan melihat apakah terdapat pengaruh dari *Bid Ask Spread*, *Market Value*, *Risk of Return*, dan *Dividend Payout Ratio* terhadap  *Holding Period* saham pada indeks LQ-45 selama periode 2012-2014. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Sampel yang digunakan sebanyak 10 perusahaan yang diambil dengan metode *purposive sampling*. Hasil pengujian melalui teknik analisis regresi linear berganda ini menunjukkan bahwa diantara empat variabel bebas yang dipertimbangkan dalam studi ini yaitu *Bid Ask Spread*, *Market Value*, *Risk of Return*, dan *Dividend Payout Ratio*. *Market Value* dan *Dividend Payout Ratio* berpengaruh positif pada  *Holding Period* sedangkan *Bid Ask Spread* dan *Risk of Return* tidak berpengaruh pada  *Holding Period* saham pada saham Indeks LQ-45 periode 2012-2014.

#### 5. Utami (2016)

Penelitian ini bertujuan melihat apakah terdapat pengaruh dari *Bid Ask Spread*, *Market Value*, *Variance Return*, dan *Dividend Payout Ratio* terhadap  *Holding Period* saham sektor industri dasar dan kimia periode 2011-2014. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda. Dari hasil penelitian  $\text{Adjusted } R^2$  diperoleh nilai 29,5% variabel  *Holding*

*Period* dapat dijelaskan oleh keempat variabel yaitu *Bid Ask Spread*, *Market Value*, *Variance Return*, dan *Dividend Payout Ratio* sedangkan 70,5% dijelaskan oleh variabel lain diluar model. Dari hasil Uji t diperoleh kesimpulan bahwa variabel *Market Value* dan *Dividen Payout Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Holding Period* saham, sedangkan *Bid Ask Spread* dan *Variance Return* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Holding Period* saham. Dari hasil Uji F diperoleh kesimpulan bahwa *Bid Ask Spread*, *Market Value*, *Variance Return*, dan *Dividend Payout Ratio* secara simultan bersama-sama berpengaruh terhadap *Holding Period* saham.

#### 6. Ningsih (2017)

Penelitian ini bertujuan melihat apakah terdapat pengaruh dari *Bid Ask Spread*, *Market Value* dan *Variance Return* terhadap *Holding Period* saham sektor pertambangan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011-2015. Penelitian ini memfokuskan pada jangka waktu seorang investor dalam menahan saham yang dimilikinya, jangka waktu ini disebut dengan *Holding Period* saham. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda. Dari hasil penelitian Adjusted  $R^2$  diperoleh nilai 18,3% variabel *Holding Period* dapat dijelaskan oleh ketiga variabel yaitu *Bid Ask Spread*, *Market Value* dan *Variance Return* sedangkan 81,7% dijelaskan oleh variabel lain diluar model. Sedangkan dari hasil Uji t diperoleh bukti bahwa variabel *Bid Ask Spread* dan *Market Value* berpengaruh signifikan terhadap *Holding Period* saham, sedangkan variabel *Variance Return* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Holding Period* saham. Dari hasil Uji F

diperoleh kesimpulan bahwa *Bid Ask Spread*, *Market Value* dan *Varian Return* secara simultan bersama-sama berpengaruh terhadap  *Holding Period* saham.

Berdasarkan uraian diatas terdapat persamaan dan perbedaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian ini. Persamaan yang terdapat pada penelitian terdahulu adalah variabel dependen yang digunakan yaitu *Bid Ask Spread*, *Market Value* dan *Dividend Payout Ratio*. Perbedaan yang terdapat pada penelitian terdahulu dengan penelitian ini adalah objek penelitian dan variabel lain yang tidak diteliti yaitu *Variance Return* dan *Risk of Return*

**Tabel 1 Hasil Penelitian Terdahulu**

Peneliti	Variabel Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan dan Perbedaan
Vinus Maulina (2009)	Variabel Independen: 1. <i>Bid Ask Spread</i> 2. <i>Market Value</i> 3. <i>Variance Return</i> 4. <i>Dividend Payout Ratio</i>  Variabel Dependen: <i> Holding Period</i>	Analisis jalur	Secara parsial: <i>Variance Return</i> berpengaruh signifikan terhadap <i> Holding Period</i> saham biasa, namun <i>Bid Ask Spread</i> , <i>Market Value</i> dan <i>Dividend Payout Ratio</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i> Holding Period</i> saham biasa.  Secara simultan: <i>Bid Ask</i>	Persamaan: 1. Menggunakan <i>Bid Ask Spread</i> , <i>Market Value</i> dan <i>Dividend Payout Ratio</i> sebagai variabel dependen 2. Menggunakan <i> Holding Period</i> sebagai variabel independen 3. Menggunakan saham ILQ-45 sebagai objek penelitian  Perbedaan: 1. Menggunakan <i>Variance return</i> sebagai variabel dependen 2. Menggunakan analisis jalur

Peneliti	Variabel Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan dan Perbedaan
			Spread, <i>Market Value</i> , <i>Variance Return</i> dan <i>Dividend Payout Ratio</i> tidak berpengaruh terhadap <i> Holding Period</i> saham biasa.	
Dinar Ayu Nurwani (2013)	<p>Variabel Independen:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li><i>Bid Ask Spread</i></li> <li><i>Market Value</i></li> <li><i>Risk of Return</i></li> <li><i>Dividend Payout Ratio</i></li> </ol> <p>Variabel Dependen:</p> <p><i> Holding Period</i></p>	Analisis linear berganda	<p>Secara parsial: <i>Market Value</i> dan <i>Dividend Payout Ratio</i> berpengaruh signifikan terhadap <i> Holding Period</i> saham biasa, sedangkan <i>Bid Ask Spread</i> dan <i>Risk of Return</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i> Holding Period</i> saham biasa.</p> <p>Secara simultan: <i>Bid Ask Spread</i>, <i>Market Value</i>, <i>Risk of Return</i>, dan <i>Dividend Payout Ratio</i> berpengaruh signifikan terhadap</p>	<p>Persamaan:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>Menggunakan <i>Bid Ask Spread</i>, <i>Market Value</i> dan <i>Dividend Payout Ratio</i> sebagai variabel dependen</li> <li>Menggunakan <i> Holding Period</i> sebagai variabel independen</li> <li>Menggunakan analisis regresi linear berganda</li> <li>Menggunakan saham ILQ-45 sebagai objek penelitian</li> </ol> <p>Perbedaan:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>Menggunakan <i>Risk of return</i> sebagai variabel dependen</li> </ol>

Peneliti	Variabel Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan dan Perbedaan
			<i> Holding Period </i> saham biasa.	
Nabila (2015)	<p>Variabel Independen:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li><i> Bid Ask Spread </i></li> <li><i> Market Value </i></li> <li><i> Variance Return </i></li> </ol> <p>Variabel Dependen:</p> <p><i> Holding Period </i></p>	Analisis regresi linear berganda	<p>Secara parsial: <i> Bid Ask Spread, Market Value, dan Variance Return </i> berpengaruh signifikan terhadap <i> Holding Period </i> saham.</p> <p>Secara simultan: <i> Bid Ask Spread, Market Value, dan Variance Return </i> berpengaruh terhadap <i> Holding Period </i> saham.</p>	<p>Persamaan:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>Menggunakan <i> Bid Ask Spread </i> dan <i> Market Value </i> sebagai variabel dependen</li> <li>Menggunakan <i> Holding Period </i> sebagai variabel independen</li> <li>Menggunakan analisis regresi linier berganda</li> </ol> <p>Perbedaan:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>Menggunakan <i> Variance return </i> sebagai variabel dependen</li> <li>Menggunakan saham perusahaan manufaktur sebagai objek penelitian</li> </ol>
Ernawati (2016)	<p>Variabel Independen:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li><i> Bid Ask Spread </i></li> <li><i> Market Value </i></li> <li><i> Risk of Return </i></li> <li><i> Dividend Payout Ratio </i></li> </ol> <p>Variabel Dependen:</p> <p><i> Holding </i></p>	Analisis regresi linear berganda	Secara parsial: <i> Market Value </i> dan <i> Dividend Payout Ratio </i> berpengaruh signifikan terhadap <i> Holding Period </i> saham. <i> Bid Ask Spread </i> dan <i> Risk of Return </i> tidak berpengaruh signifikan terhadap	<p>Persamaan:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>Menggunakan <i> Bid Ask Spread, Market Value </i> dan <i> Dividend Payout Ratio </i> sebagai variabel dependen</li> <li>Menggunakan <i> Holding Period </i> sebagai variabel independen</li> <li>Menggunakan analisis regresi linear berganda</li> </ol>

Peneliti	Variabel Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan dan Perbedaan
	<i>Period</i>		<i> Holding Period</i> saham biasa.	4. Menggunakan saham ILQ-45 sebagai objek penelitian  Perbedaan: 1. Menggunakan <i>Risk of return</i> sebagai variabel dependen
Utami (2016)	Variabel Independen: 1. <i>Bid Ask Spread</i> 2. <i>Market Value</i> 3. <i>Variance Return</i> 4. <i>Dividend Payout Ratio</i>  Variabel Dependen: <i> Holding Period</i>	Analisis linear berganda	Secara parsial: <i>Market Value</i> dan <i>Dividend Payout Ratio</i> berpengaruh signifikan terhadap <i> Holding Period</i> saham, sedangkan <i>Bid Ask spread</i> dan <i>variance Return</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i> Holding Period</i> saham.  Secara simultan: <i>Bid Ask Spread, Market Value, Variance Return, dan Dividend Payout Ratio</i> berpengaruh signifikan terhadap <i> Holding Period</i> saham.	Persamaan: 1. Menggunakan <i>Bid Ask Spread, Market Value</i> dan <i>Dividend Payout Ratio</i> sebagai variabel dependen 2. Menggunakan <i> Holding Period</i> sebagai variabel independen 3. Menggunakan analisis regresi linear berganda  Perbedaan: 1. Menggunakan <i>Variance return</i> sebagai variabel dependen. 2. Menggunakan saham sektor industri dasar dan kimia sebagai objek penelitian.

Peneliti	Variabel Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan dan Perbedaan
Titik Rahayu Ningsih (2017)	<p>Variabel Independen:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li><i>Bid Ask Spread</i></li> <li><i>Market Value</i></li> <li><i>Variance Return</i></li> </ol> <p>Variabel Dependen:</p> <p><i>Holding Period</i></p>	<p>Analisis regresi linear berganda</p>	<p>Secara parsial: <i>Bid Ask Spread</i> dan <i>Market Value</i> berpengaruh signifikan, sedangkan <i>Variance Return</i> berpengaruh tidak signifikan terhadap <i>Holding Period</i> saham.</p> <p>Secara simultan: <i>Bid Ask Spread</i>, <i>Market Value</i> dan <i>Variance Return</i> berpengaruh terhadap <i>Holding Period</i> saham.</p>	<p>Persamaan:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>Menggunakan <i>Bid Ask Spread</i> dan <i>Market Value</i> sebagai variabel dependen</li> <li>Menggunakan <i>Holding Period</i> sebagai variabel independen</li> <li>Menggunakan analisis regresi linear berganda</li> </ol> <p>Perbedaan:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>Menggunakan <i>Variance return</i> sebagai variabel dependen</li> <li>Menggunakan saham sektor pertambangan sebagai objek penelitian.</li> </ol>

Sumber : Penelitian terdahulu, 2017

## B. Laporan Keuangan

### 1. Pengertian Laporan Keuangan

Menurut Hanafi (2003:69) laporan keuangan merupakan informasi yang dapat digunakan untuk pengambilan keputusan, mulai dari investor atau calon investor sampai dengan manajemen perusahaan itu sendiri. Laporan keuangan akan memberikan informasi mengenai profitabilitas, risiko, yang kesemuanya akan mempengaruhi harapan pihak-pihak yang

berkepentingan. Laporan keuangan terdiri dari neraca dan perhitungan laba-rugi serta laporan keuangan dan modal dari suatu perusahaan pada tanggal tertentu, sedangkan perhitungan laporan laba-rugi memperlihatkan hasil-hasil yang telah dicapai oleh perusahaan serta biaya yang terjadi selama tertentu, dan laporan perubahan modal menunjukkan sumber dan penggunaan atau alasan-alasan yang menyebabkan perubahan modal perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa laporan keuangan merupakan salah satu informasi yang penting bagi perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data-data yang terdiri dari neraca, dan perhitungan laba-rugi serta keterangan yang dimuat dalam lampiran-lampirannya.

## 2. Jenis-jenis Laporan Keuangan

Menurut Warsono (2001: 25) ada 2 macam bentuk laporan keuangan utama yang dihasilkan oleh suatu perusahaan yaitu:

### a. Neraca

Neraca adalah laporan keuangan yang menggambarkan posisi keuangan suatu organisasi pada suatu periode tertentu. Neraca perusahaan ini disusun berdasarkan persamaan dasar akuntansi, yaitu bahwa kekayaan atau aktiva (*assets*) sama dengan kewajiban (*liabilities*) ditambah modal saham (*stock equities*).

### b. Laporan laba-rugi

Laporan laba-rugi adalah laporan keuangan yang menggambarkan hasil-hasil usaha yang dicapai selama periode tertentu. Laba rugi bersih adalah selisih antara pendapatan total dengan biaya atau

pengeluaran total. Pendapatan mengukur aliran masuk asset bersih (setelah dikurangi utang) dari penjualan barang atau jasa.

Laporan laba-rugi adalah suatu laporan atas kegiatan-kegiatan perusahaan selama waktu periode akuntansi tertentu. Laporan laba-rugi menunjukkan penghasilan dan biaya operasi, bunga, pajak, dan laba bersih yang diperoleh suatu perusahaan. Laporan laba-rugi merupakan suatu produk akuntansi yang dirancang untuk menunjukkan kepada pemegang saham dan kreditur, apakah perusahaan dapat menghasilkan keuntungan.

### **3. Tujuan Laporan Keuangan**

Hanafi (2003: 30) menyatakan bahwa tujuan laporan keuangan yaitu:

- a. Memberikan informasi yang bermanfaat bagi investor, kreditur, dan pemakai lainnya sekarang atau masa yang akan datang untuk membuat keputusan investasi.
- b. Memberikan informasi yang bermanfaat untuk pemakai eksternal untuk memperkirakan jumlah waktu, dan ketidakpastian dari penerimaan kas dari bunga dan dari penjualan atau utang pinjaman.
- c. Memberi informasi untuk menolong infestor, kreditur, dan pemakai lainnya untuk memperkirakan jumlah waktu, dan ketidakpastian aliran kas masuk bersih ke perusahaan.

Berdasarkan pendapat tersebut diatas dapat disimpulkan bahwa tujuan laporan keuangan yaitu dapat memberikan informasi mengenai sumber daya ekonomi kewajiban, dan modal sendiri dari suatu perusahaan dan sebagai

alat untuk berkomunikasi antara data keuangan suatu perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan.

## C. Investasi

### 1. Konsep Dasar Investasi

Investasi merupakan salah satu aspek penting dalam perencanaan keuangan setiap individu, dimana keputusan melakukan investasi pada umumnya dilandasi oleh banyaknya ketidakpastian yang akan dihadapi di masa depan. Hal ini dikarenakan kebutuhan di masa yang akan datang sangat mungkin berubah sehingga perencanaan masa depan melalui investasi perlu dilakukan.

Menurut Samsul (2008:200) kegiatan investasi adalah kegiatan menanamkan modal baik langsung maupun tidak langsung dengan harapan pada waktunya nanti pemilik modal mendapatkan sejumlah keuntungan dari hasil penanaman modal tersebut. Berdasarkan definisi tersebut, maka dapat dikatakan bahwa investasi merupakan suatu proses untuk meningkatkan kesejahteraan individu, dimana individu melakukan pengorbanan dalam bentuk penundaan pengeluaran sekarang untuk memperoleh keuntungan yang lebih baik di masa depan.

Dari penjelasan diatas juga dapat disimpulkan bahwa elemen utama yang terkandung dalam investasi adalah waktu dan risiko, dimana pengorbanan yang dilakukan saat ini akan memperoleh hasilnya akan di kemudian hari. Masa depan tidak pernah dapat dipastikan, maka investor mengharapkan *return* yang sebanding dengan risiko yang mereka hadapi

atas penundaan pengeluaran di masa sekarang. Oleh karena itu, pemilihan investasi harus dilakukan secara cermat agar menghasilkan tingkat *return* seperti yang diharapkan oleh investor.

## 2. Tujuan Investasi

Tujuan setiap individu dalam melakukan investasi adalah untuk meningkatkan kesejahteraan secara *financial*. Tandelilin (2010:8) menjelaskan bahwa alasan yang mendorong individu untuk melakukan investasi adalah sebagai berikut :

- a. Mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa datang, seorang yang bijaksana akan berpikir bagaimana meningkatkan taraf hidupnya dari waktu ke waktu atau setidaknya berusaha bagaimana mempertahankan tingkat pendapatannya yang ada sekarang agar tidak berkurang di masa yang akan datang
- b. Mengurangi tekanan inflasi, dengan melakukan investasi dalam pemilihan perusahaan atau objek lain, seseorang dapat menghindarkan diri dari risiko penurunan nilai kekayaan atau hak miliknya akibat adanya pengaruh inflasi.
- c. Dorongan untuk menghemat pajak, beberapa negara di dunia umumnya melakukan kebijakan yang bersifat mendorong tumbuhnya investasi di masyarakat melalui pemberian fasilitas perpajakan kepada masyarakat yang melakukan investasi pada bidang-bidang usaha tertentu.

### 3. Bentuk-Bentuk Investasi

Menurut Fahmi (2014:9) dalam aktivitasnya investasi pada umumnya dikenal dengan dua bentuk yaitu:

#### a. *Real Investment*

Investasi nyata (*real investment*) secara umum melibatkan aset berwujud, seperti tanah, mesin-mesin, atau pabrik.

#### b. *Financial Investment*

Investasi keuangan (*financial investment*) melibatkan kontrak tertulis, seperti saham biasa (*common stock*) dan obligasi (*bond*).

### 4. Tipe-Tipe Investasi

Menurut Hartono (2015:7) investasi ke dalam aktiva keuangan dapat berupa investasi langsung dan investasi tidak langsung. Berikut penjelasannya:

a. Investasi langsung dapat dilakukan dengan membeli langsung aktiva keuangan yang dapat diperjual-belikan di pasar uang (*money market*), pasar modal (*capital market*), atau pasar turunan (*derivative market*)

b. Investasi tidak langsung dilakukan dengan membeli surat-surat berharga dari perusahaan investasi. Perusahaan investasi adalah perusahaan yang menyediakan jasa keuangan dengan cara menjual sahamnya ke publik dan menggunakan dana yang diperoleh untuk diinvestasikan kedalam portofolionya.

## 5. Proses Keputusan Investasi

Proses keputusan investasi berkenaan dengan bagaimana sebaiknya investor membuat keputusan mengenai pemilihan sekuritas, dan seberapa ekstensif sebaiknya investasi dilakukan. Tandelilin (dalam Yuliana 2010:61-63) menjelaskan bahwa terdapat 5 prosedur dalam membuat keputusan yang menjadi dasar proses investasi, yaitu:

### a. Menetapkan Tujuan Investasi

Tujuan investasi penting karena tujuan investasi masing-masing investor berbeda-beda tergantung pada investor yang membuat keputusan tersebut.

### b. Penentuan Kebijakan Investasi

Tahap penentuan kebijakan investasi bertujuan untuk memenuhi tujuan investasi yang telah ditetapkan dengan memberikan batasan-batasan investasi seperti seberapa besar dana yang dimiliki dan porsi pendistribusian dana tersebut serta beban pajak dan pelaporan yang harus ditanggung.

### c. Pemilihan Strategi Portofolio

Pemilihan strategi harus konsisten dengan dua tahap sebelumnya. Terdapat dua jenis strategi portofolio yang bisa dipilih, yaitu strategi portofolio aktif meliputi kegiatan penggunaan informasi yang tersedia dan teknik-teknik peramalan secara aktif untuk mencari kombinasi portofolio yang lebih baik dan strategi

portofolio pasif meliputi aktivitas investasi pada portofolio seiring dengan kinerja indeks pasar.

d. *Pilihan Asset*

Tahap ini perlu dilakukan pengevaluasian setiap sekuritas yang ingin dimasukkan dalam portofolio. Tujuannya, untuk mencari kombinasi yang efisien, yaitu portofolio yang menawarkan *return* diharapkan tinggi dengan tingkat resiko tertentu atau sebaliknya menawarkan *return* diharapkan tertentu dengan tingkat risiko terendah.

e. *Pengukuran dan Evaluasi Kinerja Portofolio*

Tahap ini merupakan tahap akhir dari proses keputusan investasi, apabila dalam tahap pengukuran dan evaluasi kinerja telah dilewati dan ternyata hasilnya kurang baik, maka proses pengambilan keputusan investasi harus dimulai lagi dari tahap pertama. Sehingga keputusan investasi dapat dicapai menjadi optimal.

**D. Pasar modal**

**1. Pengertian Pasar Modal**

Pasar modal merupakan alternatif penghimpunan dana selain sistem perbankan. Pasar modal sama seperti pasar pada umumnya, yaitu tempat bertemunya antara penjual dan pembeli. Dengan kata lain pasar modal adalah tempat pertemuan antara penawaran dan permintaan surat berharga. Menurut Tandelilin (2010:26) “Pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang mempunyai kelebihan dana dengan pihak yang kekurangan dana

dengan cara memperjual-belian sekuritas, yang umumnya mempunyai umur lebih dari satu tahun”.

Kegiatan jual-beli yang dilakukan di pasar modal adalah modal berupa hak kepemilikan perusahaan dan surat pernyataan hutang perusahaan. Pembeli modal adalah individu atau organisasi/ lembaga yang bersedia menyisihkan kelebihan dananya untuk melakukan kegiatan yang menghasilkan pendapatan melalui pasar modal, sedangkan penjual modal adalah perusahaan yang memerlukan modal atau tambahan modal untuk memperluas usahanya.

## **2. Peranan Pasar Modal**

Pasar modal memiliki peranan dalam suatu negara, hampir semua negara di dunia ini mempunyai pasar modal yang bertujuan menciptakan fasilitas bagi keperluan industri dan keseluruhan entitas dalam memenuhi permintaan dan penawaran modal.

Sunariyah (2011:7-8) menjelaskan peranan pasar modal bagi suatu negara dapat dilihat dari lima aspek mikro sebagai berikut:

- a. Sebagai fasilitas melakukan interaksi antara pembeli dengan penjual untuk menentukan harga saham atau surat berharga yang diperjualbelikan. Pasar modal juga memberikan kemudahan dalam transaksi sehingga kedua belah pihak dapat melakukan transaksi tanpa melalui tatap muka.
- b. Pasar modal memberikan kesempatan kepada para pemodal untuk menentukan hasil (*return*) yang diharapkan. Keadaan tersebut akan

mendorong perusahaan (emiten) untuk memenuhi keinginan para pemodal.

- c. Pasar modal memberi kesempatan kepada investor untuk menjual kembali saham yang dimilikinya atau surat berharga lainnya. Dengan beroperasinya pasar modal para investor dapat melikuidasi surat berharga yang dimiliki tersebut pada setiap saat.
- d. Pasar modal memberikan kesempatan kepada masyarakat untuk berpartisipasi dalam perkembangan suatu perekonomian. Masyarakat berpenghasilan kecil mempunyai kesempatan untuk mempertimbangkan alternatif cara penggunaan uang mereka.
- e. Pasar modal mengurangi biaya informasi dan transaksi surat berharga. Bagi para pemodal, keputusan investasi harus didasarkan pada tersedianya informasi yang akurat dan dapat dipercaya. Pasar modal dapat menyediakan kebutuhan terhadap informasi bagi para pemodal secara lengkap.

Secara makro ekonomi, pasar modal mempunyai peranan yang lebih luas. Sunariyah (2011: 9-10) juga menjelaskan peranan pasar modal dalam perekonomian suatu negara adalah:

- a. Fungsi Tabungan (*savings function*)

Para penabung perlu memikirkan alternatif menabung di luar perbankan yaitu pasar modal. Surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal memberi jalan yang murah dan mudah, tanpa resiko untuk menginvestasikan dananya.

b. Fungsi Kekayaan (*wealth function*)

Pasar modal adalah suatu cara untuk menyimpan kekayaan dalam jangka panjang dan jangka pendek sampai kekayaan tersebut dapat dipergunakan kembali. Cara ini lebih baik karena kekayaan dalam bentuk surat berharga tidak mengalami depresiasi (penyusutan) seperti aktiva berupa gedung/mobil.

c. Fungsi Likuiditas (*liquidity function*)

Kekayaan yang disimpan dalam surat-surat berharga bisa dilikuidasi melalui pasar modal dengan risiko yang minimal dibandingkan dengan aktiva lain. Proses likuidasi surat berharga dengan biaya relatif murah dan lebih cepat.

d. Fungsi Pinjaman (*credit function*)

Pasar modal merupakan fungsi pinjaman untuk konsumsi dan investasi. Pasar modal bagi suatu perekonomian suatu negara merupakan sumber pembiayaan pembangunan dari pinjaman yang dihimpun masyarakat. Pemerintah lebih mendorong pertumbuhan pasar modal untuk mendapatkan dana yang lebih mudah dan lebih murah.

### 3. Jenis Pasar Modal

Sunariyah (2011:12-14) menjelaskan jenis-jenis pasar modal bisa dijabarkan sebagai berikut:

a. Pasar Perdana

Pasar perdana merupakan penawaran saham dari emiten kepada investor selama waktu yang telah ditetapkan sebelum saham tersebut diperdagangkan melalui pasar sekunder. Pasar perdana memperdagangkan saham-saham atau sekuritas lainnya untuk pertama kalinya sebelum saham tersebut dicatatkan di bursa.

b. Pasar Sekunder

Pasar sekunder yaitu perdagangan saham yang dilakukan setelah melalui masa penawaran di pasar perdana. Pasar sekunder merupakan pasar yang memperjualbelikan saham dan sekuritas lainnya setelah penjualan di pasar perdana.

c. Pasar Ketiga

Pasar ketiga merupakan tempat di luar bursa untuk memperdagangkan saham dan sekuritas lain. Di Indonesia, pasar ketiga disebut bursa paralel. Bursa paralel adalah suatu sistem perdagangan efek di luar bursa yang terorganisir secara resmi dalam bentuk pasar sekunder yang diatur dan dilaksanakan oleh Perserikatan Perdagangan Uang dan Efek dengan diawasi serta dibina oleh Badan Pengawas Pasar Modal.

d. Pasar Keempat

Pasar keempat merupakan perdagangan efek yang dilakukan antar investor. Pasar keempat disebut sebagai pengalihan saham dari pemegang saham lain ke pemegang saham lainnya tanpa melewati

perantara pedagang efek. Transaksi dalam perdagangan ini dilakukan dalam jumlah yang besar.

#### 4. Fungsi pasar modal

Fungsi dari pasar modal antara lain mendorong terjadinya alokasi dana yang efisien. Hal ini terjadi karena di pasar modal para investor bebas memilih alternatif investasi yang memberikan *return* yang optimal, dengan asumsi bahwa investasi yang memberikan *return* yang relatif besar adalah dari sektor-sektor paling produktif yang ada di pasar. Selain itu pasar modal juga sebagai lembaga perantara, karena pasar modal dapat menghubungkan antara pihak yang mempunyai kelebihan dana dengan pihak yang kekurangan dana.

Hadi (2013:16-17) menjelaskan bahwa pasar modal memberikan fungsi besar bagi pihak-pihak yang ingin memperoleh keuntungan dalam investasi, antara lain:

##### a. Bagi perusahaan

Pasar modal memberikan ruang dan peluang bagi perusahaan untuk memperoleh sumber dana yang relatif memiliki risiko investasi (*cost of capital*) rendah dibandingkan sumber dana jangka pendek dari pasar uang. Karena, jika mengambil sumber dana untuk pembiayaan perusahaan dari pasar uang (lewat kredit perbankan misalnya) maka harus menanggung *cost of capital* berupa angsuran pokok dan bunga secara periodik. Hal itu, dipandang cukup berat bagi perusahaan, terlebih jika dana tersebut digunakan untuk

investasi jangka panjang yang memberikan keuntungan dengan tenggang waktu yang agak lama, sementara angsuran bank harus diselesaikan setiap bulan.

b. Bagi investor

Alternatif investasi bagi pemodal, terutama pada *instrument* yang memberikan likuiditas tinggi. Pasar Modal memberikan ruang investor dan profesi lain memanfaatkan untuk memperoleh return yang cukup tinggi. Investor yang berinvestasi lewat pasar modal, tidak harus memiliki modal besar, memiliki kemampuan analisis keuangan bagus. Pasar modal memberikan ruang dan peluang untuk investor kecil, pemula, bahkan masyarakat awam sekalipun.

c. Bagi perekonomian nasional

Pasar modal memiliki peran penting dalam hal meningkatkan dan mendorong pertumbuhan dan stabilitas ekonomi yang ditunjukkan dengan fungsi pasar modal yang secara makro fungsi pasar modal meliputi penyebaran kepemilikan kepada masyarakat sehingga berdampak pada meningkatnya *Gross Domestic Product* dan sebagai sarana aliran masuknya investasi asing.

## 5. Instrumen Pasar Modal

Instrumen pasar modal meliputi surat-surat berharga yang biasa diperjual belikan melalui pasar modal. Hadi (2013:30-31) menjelaskan beberapa instrumen yang diperjual-belian di pasar modal sebagai berikut:

- a. Saham, yaitu syarat bukti atau tanda kepemilikan bagian modal pada suatu perseroan terbatas.
- b. Obligasi, yaitu surat hutang jangka panjang yang mengandung janji pembayaran bunga dan janji pelunasan pokok pinjaman pada saat jatuh tempo.
- c. *Right*, yaitu hak yang diberikan kepada pemegang saham lama untuk membeli tambahan saham baru yang diterbitkan oleh suatu perusahaan.
- d. Waran, yaitu surat berharga yang dikeluarkan oleh perusahaan yang memberikan hak kepada pemegangnya untuk membeli saham perusahaan dengan persyaratan yang telah ditentukan sebelumnya.
- e. Opsi, yaitu surat pernyataan yang dikeluarkan oleh seseorang/lembaga (tetapi bukan emiten) untuk memberikan hak kepada pemegangnya untuk membeli saham (*call option*) dan menjual saham (*put option*) pada harga yang telah ditentukan sebelumnya.
- f. Reksadana, yaitu sertifikat yang menjelaskan bahwa pemiliknya menipkan sejumlah dana kepada perusahaan reksadana untuk digunakan sebagai modal berinvestasi baik di pasar modal maupun di pasar uang.

## E. Saham

### 1. Pengertian Saham

Hadi (2013: 67) menjelaskan bahwa saham adalah surat berharga yang dapat dibeli atau dijual oleh perorangan atau lembaga di pasar tempat surat tersebut diperjual-belikan. Makna dari surat berharga adalah sesuatu yang memiliki nilai dan tentunya dapat diperjual-belikan. Dengan memiliki saham suatu perusahaan, maka investor akan mempunyai hak terhadap pendapatan dan kekayaan perusahaan, setelah dikurangi dengan pembayaran semua kewajiban perusahaan. Salah satu atribut investasi yang paling mendasar atas saham adalah membuat investor dapat menikmati keuntungan yang dicapai oleh perusahaan. Keuntungan yang diperoleh dari pemilikan saham yaitu memperoleh dividen (bagian dari keuntungan yang dibagikan kepada pemilik saham), *capital gain* (keuntungan yang diperoleh dari selisih positif harga beli dan harga jual saham) dan manfaat nonfinansial, yaitu timbulnya kebanggaan dan kekuasaan mempunyai hak suara dalam aktivitas perusahaan.

Investor dalam melakukan transaksi saham tentunya melihat kinerja saham suatu perusahaan untuk membuat keputusan dalam berinvestasi. Menilai kinerja saham berarti menilai kinerja perusahaan yang menerbitkan saham. Itu artinya bahwa nilai yang tercermin dalam saham adalah cerminan nilai perusahaan yang diapresiasi oleh pasar. Hartono (2015:179) menjelaskan bahwa dalam penilaian kinerja saham dapat diukur dengan tiga jenis nilai, diantaranya sebagai berikut:

- a. Nilai buku (*Book Value*), yaitu nilai saham menurut pembukuan perusahaan emiten. Nilai buku per lembar saham menunjukkan aktiva bersih yang dimiliki oleh pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham.
- b. Nilai pasar (*Market Value*), yaitu nilai saham di pasar, yang ditunjukkan oleh harga saham tersebut di pasar bursa.
- c. Nilai intrinsik (*Intrinsic Value*), yaitu nilai seharusnya dari suatu saham. Nilai intrinsik juga merupakan nilai sebenarnya dari perusahaan.

Nilai-nilai tersebut digunakan untuk menilai kinerja saham mana yang mengalami pertumbuhan (*growth*) dan saham yang mengalami (*undervalue*).

## 2. Keuntungan dan Kerugian Membeli Saham

Saham sebagai suatu *alternative* investasi tentunya memiliki keuntungan dan risiko. Bursa Efek Indonesia sebagai regulator pasar modal menjelaskan pada dasarnya, terdapat dua keuntungan yang diperoleh investor dengan membeli atau memiliki saham diantaranya sebagai berikut:

- a. Dividen

Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari 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 dividen saham yang berarti kepada setiap pemegang saham diberikan dividen sejumlah saham sehingga jumlah saham yang dimiliki seorang pemodal akan bertambah dengan adanya pembagian dividen saham tersebut.

*b. Capital Gain*

*Capital Gain* merupakan selisih antara harga beli dan harga jual. *Capital gain* terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder. Misalnya Investor membeli saham ABC dengan harga per saham Rp 3.000 kemudian menjualnya dengan harga Rp 3.500 per saham yang berarti pemodal tersebut mendapatkan capital gain sebesar Rp 500 untuk setiap saham yang dijualnya.

Sebagai *instrument* investasi, saham tidak hanya memberikan keuntungan bagi pemegang saham, tetapi juga memberikan beberapa risiko yang menyebabkan kerugian, antara lain:

*a. Capital Loss*

Merupakan kebalikan dari *Capital Gain*, yaitu suatu kondisi dimana investor menjual saham lebih rendah dari harga beli. Misalnya saham PT. XYZ yang di beli dengan harga Rp 2.000,- per saham, kemudian harga saham tersebut terus mengalami penurunan hingga mencapai Rp 1.400,- per saham. Karena takut harga saham

tersebut akan terus turun, investor menjual pada harga Rp 1.400,- tersebut sehingga mengalami kerugian sebesar Rp 600,- per saham.

b. Risiko Likuidasi

Perusahaan yang sahamnya dimiliki, dinyatakan bangkrut oleh Pengadilan, atau perusahaan tersebut dibubarkan. Dalam hal ini hak klaim dari pemegang saham mendapat prioritas terakhir setelah seluruh kewajiban perusahaan dapat dilunasi (dari hasil penjualan kekayaan perusahaan). Jika masih terdapat sisa dari hasil penjualan kekayaan perusahaan tersebut, maka sisa tersebut dibagi secara proporsional kepada seluruh pemegang saham. Namun jika tidak terdapat sisa kekayaan perusahaan, maka pemegang saham tidak akan memperoleh hasil dari likuidasi tersebut. Kondisi ini merupakan risiko yang terberat dari pemegang saham. Untuk itu seorang pemegang saham dituntut untuk secara terus menerus mengikuti perkembangan perusahaan.

**3. Jenis – jenis saham**

Kasmir (2010:10) mengemukakan jenis-jenis saham ditinjau dalam beberapa segi antara lain sebagai berikut:

a. Dari segi cara peralihannya

1) Saham Atas Unjuk (*Bearer Stocks*)

Merupakan saham yang tidak mempunyai nama atau tidak tertulis nama pemilik dalam saham tersebut. Saham jenis ini

mudah untuk dialihkan kepada pihak lain diperlukan syarat dan prosedur tertentu.

2) Saham Atas Nama (*Registered Stocks*)

Di dalam saham tertulis nama pemilik saham tersebut dan untuk dialihkan kepada pihak lain diperlukan syarat dan prosedur tertentu.

b. Dari segi hak tagihnya

1) Saham Biasa (*Common Stock*)

Bagi pemilik saham ini hak untuk memperoleh dividen akan didahulukan lebih dahulu kepada saham preferen. Begitu pula dengan hak terhadap harta apabila perusahaan dilikuidasi.

2) Saham Preferen (*Preffered Stock*)

Merupakan saham yang memperoleh hak utama dalam dividen dan harta apabila perusahaan dilikuidasi.

**F. Saham Biasa**

**1. Pengertian Saham Biasa**

Menurut Hartono (2015:174) “Jika perusahaan hanya mengeluarkan satu kelas saham saja, saham ini biasanya dalam bentuk saham biasa (*common stock*)”. Pemegang saham adalah pemilik dari perusahaan yang mewakilkan kepada manajemen untuk menjalankan operasi perusahaan. Masing-masing lembar saham biasa mewakili satu suara tentang segala hal dalam pengurusan perusahaan dan menggunakan suara tersebut dalam rapat tahunan perusahaan dan pembagian keuntungan.

## 2. Hak pemegang saham biasa

Hartono (2015:175-176) menjelaskan hak pemegang saham biasa antara lain:

### a. Hak kontrol

Pemegang saham biasa mempunyai hak untuk memilih dewan direksi. Hal ini berarti bahwa pemegang saham mempunyai hak untuk mengontrol siapa yang akan memimpin perusahaannya.

### b. Hak menerima keuntungan

Pemegang saham .biasa berhak mendapatkan bagian keuntungan dari keuntungan perusahaan. Ketika suatu perusahaan mengeluarkan sejumlah dividen maka pemegang saham biasa juga memiliki hak untuk mendapatkan dividen tersebut.

### c. Hak *preemptive*

Hak *preemptive* (*preemptive right*) merupakan hak untuk mendapatkan persentase kepemilikan yang sama jika perusahaan mengeluarkan lembar saham. Hak *preemptive* member prioritas kepada pemegang saham lama untuk membeli tambahan saham baru, sehingga persentase kepemilikannya tidak berubah.

## G. *Holding Period*

Menurut Jones (dalam Fitriyah, 2011:6) "*Holding Period* adalah 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”. Berdasarkan definisi tersebut  *Holding Period*  diartikan sebagai jangka waktu kepemilikan saham oleh investor.  *Holding Period*  umumnya dipengaruhi oleh faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan investasi saham khususnya terhadap lamanya kepemilikan suatu saham.

Investor yang memprediksikan bahwa saham perusahaan yang dibelinya tersebut dapat menguntungkan, maka investor tersebut akan cenderung menahan kepemilikan sahamnya dalam jangka waktu 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 ini dilakukan oleh para investor untuk meminimalkan risiko yang akan dihadapinya.

Menurut James (2005:61) “Investor dapat meraih kesuksesan dengan kesabaran dan ketidakaktifan karena ia yakin transaksi yang terlalu sering menimbulkan biaya-biaya tambahan ( *finctional cost* ), seperti komisi dan pajak terhadap keuntungan menjual saham, sementara dengan jangka waktu kepemilikan saham jangka panjang dapat menghindari biaya-biaya ini”.

James (2005:62) menjelaskan bahwa terdapat beberapa prinsip perilaku investor dalam sukses berinvestasi ala Buffet diantaranya sebagai berikut:

1. Jadilah pelaku transaksi harian atau  *swing trader* . Kunci dalam berinvestasi adalah menjadi pemenang dalam jangka panjang. Miliki saham perusahaan-perusahaan yang baik dalam waktu yang lama, maka akan mengungguli mayoritas investor yang lebih aktif.

2. Investor harus berkomitmen untuk tidak menjadi penyerbu yang bertransaksi hanya untuk tujuan transaksi.
3. Waspadalah dengan biaya-biaya terselubung. Investor dapat melindungi dirinya dalam jangka panjang, dengan menghindari biaya-biaya tersebut dan meminimalkan pajak. Hal ini berarti menghindari transaksi yang terlalu sering dengan cara bersabar dan membiarkan uang berlipat ganda.

Pada dasarnya, investor saat membeli saham akan menahan sahamnya selama periode waktu tertentu dan untuk tujuan tertentu. Perhitungan  *Holding Period*  merupakan perkiraan kasar dari jangka waktu kepemilikan saham karena setiap investor tidak mungkin memiliki waktu yang sama dalam memegang saham.  *Holding Period*  ditunjukkan melalui perbandingan antara jumlah saham beredar dengan volume transaksi saham. Menurut Husnan (1996:34) volume transaksi saham menunjukkan jumlah transaksi selama periode transaksi. Angka yang ditunjukkan dari  *Holding Period*  berarti lamanya seorang investor dalam menahan sahamnya selama itu dengan pasti, dan angka tersebut menunjukkan bahwa semakin besar nominalnya maka semakin lama jangka waktu seorang investor dalam menahan atau memegang sahamnya.

Formulasi perhitungan  *Holding Period*  adalah sebagai berikut :

$$\textit{Holding Period} = \frac{\textit{Jumlah Saham Beredar}}{\textit{Volume Transaksi}}$$

Sumber: Atkins dan Dyl (dalam Nurwani, 2013:5)

## H. *Bid Ask Spread*

*Bid Ask Spread* merupakan fungsi dari *transaction cost* atau biaya transaksi, dimana *transaction cost* merupakan biaya transaksi yang timbul karena adanya transaksi jual beli (Santoso, 2008). Pernyataan tersebut sesuai dengan pernyataan Atkins dan Dyl (dalam Arma, 2013) yang menyatakan bahwa *Bid Ask Spread* merupakan suatu cerminan ukuran biaya transaksi. Suatu transaksi dapat terjadi jika terdapat pertemuan antara harga permintaan dan harga penawaran.

Menurut Fabozzi (2001:255) “Biaya transaksi meliputi biaya komisi, biaya pelaksanaan, dan biaya peluang yang dapat dikelompokkan menjadi komponen biaya tetap dan biaya variabel”. Biaya tetap yaitu komponen biaya transaksi yang mudah diukur dan jumlahnya relatif kecil yang digambarkan dengan komisi-komisi untuk makelar, pajak dan ongkos, sedangkan biaya variabel yaitu komponen biaya transaksi yang tidak mudah diukur yang terdiri dari biaya pelaksanaan dan biaya peluang.

Karena adanya salah satu komponen biaya transaksi yang sulit diukur maka ditetapkan suatu ukuran yang dapat mencerminkan biaya transaksi tersebut yaitu *Bid-Ask Spread*. *Bid Ask Spread* merupakan biaya transaksi bagi investor yang digunakan untuk menutupi biaya yang terjadi. Untuk dapat memperoleh keuntungan dari penjualan saham, maka investor harus menjual di atas *ask price*.

Penjual saham saat memulai transaksi dapat dikatakan menawarkan likuiditas, sedangkan pihak lain (pembeli) dalam transaksi menyediakan likuiditas. Permintaan likuiditas pasar dan penyedia likuiditas menempati batasan yang terbatas. Pada proses pembelian dan penjualan, penawar likuiditas akan

membayar *spread* dan penyedia likuiditas akan mendapatkan *spread*. *Spread* yang dimaksud pada penelitian ini adalah selisih antara *bid price* dan *ask price*. Menurut Arifin dan Tanzil (2008:162-163) “*Bid price* adalah harga tertinggi yang ditawarkan investor yang akan membeli suatu saham, sedangkan *ask price* adalah harga terendah yang ditawarkan investor yang akan menjual suatu saham”.

Formulasi perhitungan *Bid Ask Spread* adalah sebagai berikut:

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

Sumber : Atkins dan Dyl (dalam Nurwani, 2013:3)

Keterangan:

*Spread it* = Rata-rata presentase *Bid Ask Spread* saham perusahaan *i* selama tahun *t*

*N* = Jumlah hari transaksi saham perusahaan *i* selama tahun *t*

*Ask it* = Harga jual terendah yang menyebabkan investor setuju untuk menjual saham perusahaan *i* pada hari *t*

*Bid it* = Harga beli tertinggi yang menyebabkan investor setuju untuk membeli saham perusahaan *i* pada hari *t*

## I. Market Value

*Market Value* atau nilai pasar merupakan komponen dalam penilaian kinerja saham. Penilaian kinerja saham adalah bagian dari proses analisis sekuritas dalam investasi. *Market Value* terbentuk karena adanya transaksi yang dilakukan oleh para investor. *Market Value* menunjukkan ukuran perusahaan atau merupakan nilai sebenarnya dari aktiva perusahaan yang direfleksikan di pasar (Santoso,

2008). *Market Value* dapat dilihat berdasarkan besarnya harga saham dan jumlah saham yang beredar.

Hartono (2015:179) menjelaskan bahwa *Market Value* yaitu nilai saham di pasar yang ditunjukkan oleh harga saham di pasar bursa. Semakin tingginya harga saham dan semakin banyak jumlah saham yang beredar menunjukkan semakin besar ukuran sebuah perusahaan. Oleh karena itu apabila *Market Value* semakin besar maka semakin besar pula perusahaan tersebut yang ditinjau dari ukuran perusahaannya (Santoso, 2008). Sebagian besar investor menganggap bahwa perusahaan besar memiliki kestabilan keuangan yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan kecil, selain itu perusahaan besar memiliki analisis keuangan yang kompeten sehingga dapat menghasilkan informasi keuangan yang akurat sehingga hal tersebut menjadi pertimbangan investor dalam menentukan  *Holding Period* saham biasa.

Formulasi perhitungan *Market Value* adalah sebagai berikut:

$$MV_{it} = \frac{[\sum_{t=1}^N \text{Harga Saham}_{it}]}{N} \times \text{jumlah saham beredar}_{it}$$

Sumber : Atkins dan Dyl (dalam Nurwani, 2013:4)

Keterangan:

$MV_{it}$  =Rata-rata *Market Value* saham perusahaan  $i$  selama tahun  $t$

$N$  =Jumlah hari transaksi saham perusahaan  $i$  selama tahun  $t$

Harga saham  $it$  =Harga penutupan saham perusahaan  $i$  pada hari  $t$

Saham beredar  $it$  =Jumlah saham perusahaan  $i$  yang beredar selama tahun  $t$

## J. *Dividend Payout Ratio*

Hartono (2015: 175) menyatakan bahwa salah satu hak pemegang saham adalah berhak menerima keuntungan. Pemegang saham berhak mendapatkan bagian dari keuntungan perusahaan. Ketika suatu perusahaan mengeluarkan sejumlah dividen maka pemegang saham biasa juga memiliki hak untuk mendapatkan dividen tersebut. Pemegang saham juga berkesempatan memperoleh *capital gain* atas keuntungan perusahaan. Oleh karena itu, besarnya suatu dividen yang diberikan memperlihatkan kinerja saham perusahaan tersebut.

Menurut Rudianto (2012:290) dividen adalah bagian laba usaha yang diperoleh perusahaan dan diberikan oleh perusahaan kepada pemegang sahamnya sebagai imbalan atas kesediaan mereka menanamkan hartanya dalam perusahaan. Teori diatas memperkuat pernyataan bahwa *Dividend Payout Ratio* adalah persentase dari dividen yang dibayarkan perusahaan kepada pemegang saham sebagai “*cash dividend*”. Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2012:159), *Dividend Payout Ratio* adalah rasio perbandingan dari dividen yang telah dibayarkan (*dividend per share*) terhadap laba per lembar saham (*earning per share*). Komponen *dividend per share* terkandung unsur dividen, sehingga jika semakin besar dividen yang dibagikan maka semakin besar pula *Dividend Payout Ratio*-nya. Peneliti menyimpulkan bahwa semakin besar *Dividend Payout Ratio* akan menguntungkan para investor. Sebaliknya, apabila *Dividend Payout Ratio* semakin kecil, maka akan merugikan para pemegang saham atau investor.

Formulasi perhitungan *Dividend Payout Ratio* adalah sebagai berikut:

$$\text{Dividend payout ratio} = \frac{\text{dividend per share}}{\text{earning per share}}$$

Sumber : Darmadji dan Fakhruddin (2012: 159)

#### **K. Saham Indeks Liquid-45 (ILQ-45)**

Tanggal 24 Februari 1997 dikenalkan *alternative* indeks yang lain, yaitu Indeks Liquid-45 (ILQ-45). ILQ-45 dimulai pada tanggal 13 Juli 1994 dan tanggal ini merupakan hari dasar indeks dengan nilai awal 100. Indeks ini dibentuk hanya dari 45 saham-saham yang paling aktif diperdagangkan. IHSG yang mencakup semua saham yang tercatat (yang sebagian besar kurang aktif diperdagangkan) dianggap kurang tepat sebagai indikator kegiatan pasar modal. Asumsi tersebut diperkuat dengan pendapat Hartono (2015:156) yang menyatakan bahwa pasar modal Indonesia masih tergolong pasar modal yang transaksinya tipis (*thin market*), yaitu pasar modal yang sebagian besar sekuritasnya kurang aktif diperdagangkan. Oleh karena itu dibentuklah Indeks LQ-45 untuk menunjukkan 45 saham perusahaan yang aktif diperdagangkan. Indeks LQ-45 diperbarui setiap 6 bulan sekali, yaitu pada awal bulan Februari dan Agustus. Pertimbangan-pertimbangan yang mendasari pemilihan saham yang masuk di Indeks LQ-45 adalah likuiditas dan kapitalisasi pasar dengan kriteria sebagai berikut ini:

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

## L. Pengaruh Antar Variabel

### 1. Pengaruh *Bid Ask Spread* dengan *Holding Period*

Transaksi dalam pasar saham terbentuk karena adanya penawaran dan permintaan. Pihak penjual pada kegiatan transaksi tersebut menginginkan untuk menjual sahamnya dengan harga setinggi mungkin, namun disisi lain pihak pembeli menginginkan membeli dengan harga terendah untuk saham yang diinginkan. *Bid Ask Spread* merupakan rata-rata presentase dari selisih *bid price* dengan *ask price*.

*Bid Ask Spread* merupakan faktor yang dipertimbangkan investor untuk mengambil keputusan apakah akan menahan saham tersebut atau menjual saham tersebut. Investor dalam memutuskan menjual atau membeli saham pada harga tertentu harus mengetahui seberapa besar perbedaan atau *spread* antara *bid price* dengan *ask price*. Investor yang menghadapi *spread* yang besar akan cenderung untuk menahan sahamnya lebih lama sampai mencapai tingkat *return* yang diharapkan. Pernyataan tersebut diperkuat dengan pernyataan Arma (2013) bahwa investor akan menahan saham yang dimilikinya sampai memperoleh keuntungan optimal. Penelitian Nurwani (2013), menunjukkan bahwa variabel *Bid Ask Spread* mempunyai pengaruh positif terhadap  *Holding Period*, dapat dikatakan jika *Bid Ask Spread* meningkat maka  *Holding Period* investor juga akan meningkat atau semakin lama investor menahan saham yang dimilikinya. Dengan demikian variabel *Bid Ask Spread* berpengaruh terhadap  *Holding Period* saham biasa.

## 2. Pengaruh *Market Value* dengan *Holding Period*

*Market Value* atau nilai pasar merupakan harga saham yang terjadi di pasar bursa pada waktu tertentu yang dilakukan oleh pelaku pasar. Definisi diatas dapat disimpulkan bahwa *Market Value* ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham bersangkutan. *Market Value* digunakan untuk mengukur nilai dari perusahaan yang menyebabkan investor bersedia menanamkan dananya pada suatu perusahaan. Hal ini digunakan untuk melihat kecenderungan investor terhadap ukuran suatu perusahaan tertentu. Semakin besar *Market Value* berarti semakin besar ukuran perusahaan tersebut.

Menurut Nurwani (2013), investor akan lebih tertarik berinvestasi dan menahan sahamnya lebih lama di perusahaan yang memiliki *Market Value* yang besar karena prospek saham lebih terjamin. investor menganggap perusahaan dengan *Market Value* besar dinilai sebagai perusahaan yang besar dan memiliki lebih banyak analis kompeten sehingga mampu menghasilkan laporan keuangan dan informasi yang akan mengurangi perbedaan antara pengharapan investor dengan yang sebenarnya terjadi di perusahaan. Oleh karena itu, investor yang memiliki saham perusahaan dengan *Market Value* yang besar akan lebih lama dalam menahan sahamnya. Dengan demikian, variabel *Market Value* berpengaruh terhadap  *Holding Period* saham biasa.

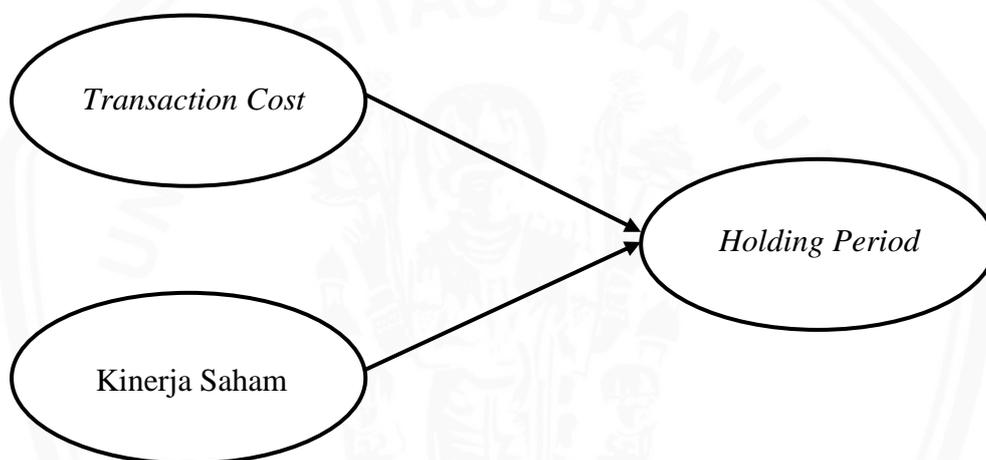
### 3. Pengaruh *Dividend Payout Ratio* dengan *Holding Period*

Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan atas keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan. Jika seorang investor ingin mendapatkan dividen, maka investor tersebut harus menahan saham tersebut dalam kurun waktu tertentu, yaitu hingga kepemilikan saham tersebut berada dalam periode dimana diakui sebagai pemegang saham yang berhak mendapatkan dividen.

Besarnya *Dividend Payout Ratio* dapat memberikan sinyal positif kepada investor sebagai prediksi prospek perusahaan di masa mendatang. Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2012:159), *Dividend Payout Ratio* merupakan persentase dari perbandingan dividen per lembar saham dengan laba per lembar saham. Semakin besar *Dividend Payout Ratio* maka akan menguntungkan investor sebaliknya, jika *Dividend Payout Ratio* rendah maka akan merugikan investor karena investor akan cenderung menahan saham yang lebih lama dengan tujuan untuk mendapatkan bagian dividen (Brigham dan Houston, 2006). Dapat disimpulkan bahwa kenaikan nilai *Dividend Payout Ratio* akan berdampak pada peningkatan  *Holding Period* saham biasa. Hal tersebut akan memberikan dampak pada pengambilan keputusan dalam menentukan  *Holding Period* saham oleh investor, sehingga *Dividend Payout Ratio* berpengaruh terhadap  *Holding Period* saham biasa.

### M. Model Konsep

Berdasarkan teori yang telah dijelaskan maka peneliti menentukan model konsep penelitian ini mengenai *transaction cost*, kinerja saham dan  *Holding Period* saham biasa. Model Konsep ini menggambarkan bahwa *transaction cost* dan kinerja saham mempengaruhi keputusan  *Holding Period* saham biasa pada saham perusahaan yang tercatat di Indeks LQ-45 periode 2014-2016. Model konsep dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:

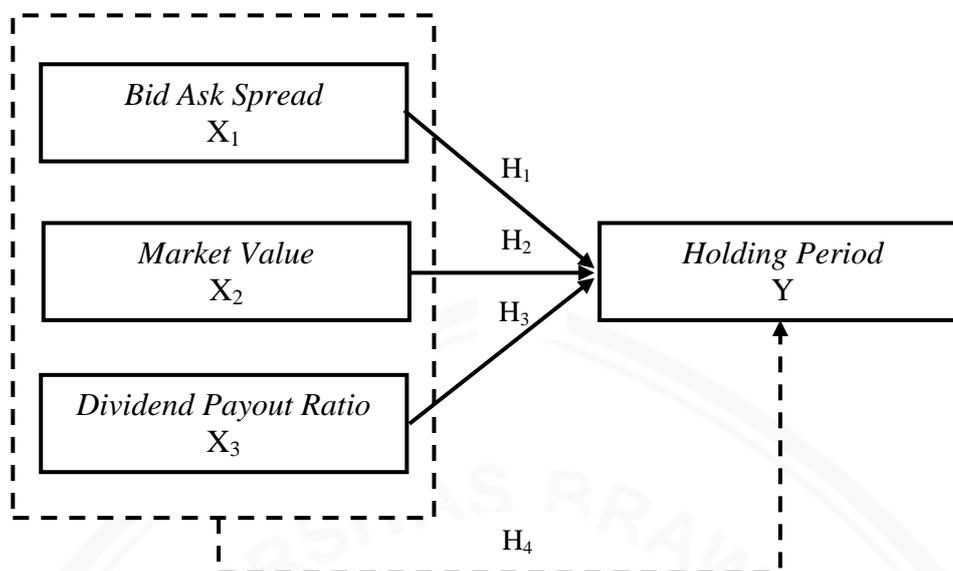


**Gambar 2 Model Konsep**

Sumber: Data diolah peneliti, 2017

### N. Model Hipotesis

Perumusan hipotesis dilakukan setelah menjelaskan landasan teori dan membentuk model konsep. Menurut Sugiyono (2015:159) hipotesis adalah jawaban sementara atas rumusan masalah dalam penelitian, dimana rumusan masalah tersebut telah dinyatakan dalam kalimat pertanyaan. Berdasarkan teori dan tinjauan penelitian terdahulu, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:



**Gambar 3 Model Hipotesis**

Sumber: Data diolah peneliti, 2017

Keterangan :

- = Berpengaruh secara Parsial  
 - - - - - = Berpengaruh secara Simultan

Berdasarkan gambar diatas, maka hipotesis dalam penelitian adalah sebagai berikut:

H<sub>1</sub> = *Bid Ask Spread* berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *Holding Period* saham biasa.

H<sub>2</sub> = *Market Value* berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *Holding Period* saham biasa.

H<sub>3</sub> = *Dividend Payout Ratio* berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *Holding Period* saham biasa.

H<sub>4</sub> = *Bid Ask Spread*, *Market Value*, dan *Dividend Payout Ratio* berpengaruh signifikan secara simultan terhadap *Holding Period* saham biasa.

## BAB III

### METODE PENELITIAN

#### A. Jenis Penelitian

Berdasarkan latar belakang, rumusan masalah dan tujuan penelitian yang telah diuraikan sebelumnya, maka jenis penelitian ini adalah *explanatory research* dengan pendekatannya yaitu kuantitatif, dimana metode ini digunakan untuk menjelaskan pengaruh antara variabel-variabel independen terhadap variabel dependen. *Explanatory research* bertujuan untuk menjelaskan pengaruh antara dua atau lebih variabel, baik arah maupun pengaruhnya. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif karena data penelitian ini berupa angka dan analisis penelitian ini menggunakan alat statistik yang selanjutnya akan diberikan penjelasan secara deskriptif mengenai hasil penelitian.

#### B. Lokasi Penelitian

Lokasi penelitian ini dilakukan di Galeri Investasi Universitas Brawijaya. Lokasi tersebut dipilih karena Galeri Investasi Universitas Brawijaya menyediakan seluruh data yang dibutuhkan pada penelitian ini. Alasan lain pemilihan lokasi penelitian ini dikarenakan data yang dimiliki Galeri Investasi Universitas Brawijaya akurat dan dapat dipertanggung-jawabkan.

#### C. Variabel dan Pengukuran

Sugiyono (2015: 38) menjelaskan bahwa 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. Berdasarkan pengertian diatas, maka dapat disimpulkan bahwa variabel penelitian adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, objek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Untuk mendapatkan data yang relevan dengan hipotesis penelitian, maka dilakukan pengukuran terhadap variabel-variabel yang telah didefinisikan secara konseptual.

Pengukuran variabel-variabel tersebut dapat dilakukan setelah dibuatnya definisi variabel secara operasional. Supomo (2012:69) menjelaskan definisi operasional merupakan suatu penentu pengukuran variabel yang membuat variabel dapat diukur. Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

### **1. Variabel Bebas (*Independent Variabel*)**

Variabel bebas sering juga disebut sebagai variabel stimulus atau *predictor* karena merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel *dependent* (terikat). Variabel bebas (X) dalam penelitian ini adalah *Bid Ask Spread* ( $X_1$ ), *Market Value* ( $X_2$ ), dan *Dividend Payout Ratio* ( $X_3$ ).

**Tabel 2 Variabel Bebas (*Independent Variable*)**

Variabel Bebas	Definisi	Formulasi Pengukuran	Satuan
<i>Bid Ask Spread</i> ( $X_1$ )	Presentase dari selisih harga tertinggi yang dibayarkan oleh seorang pembeli dengan harga terendah yang bersedia ditawarkan oleh penjual	$Spread_{it}$ $= \left[ \sum_{t=1}^n \frac{Ask_{it} - Bid_{it}}{(Ask_{it} + Bid_{it})/2} \right] N$ <p>Sumber: Atkins dan Dyl (dalam Nurwani, 2013:3)</p>	Rasio
<i>Market Value</i> ( $X_2$ )	Nilai pasar perusahaan yang menunjukkan besarnya ukuran perusahaan dilihat dari harga saham dan jumlah saham beredar pada saat tertentu	$MV_{it} = \frac{[\sum_{t=1}^N \text{Harga Saham}_{it}]}{N} \times$ <p>Jumlah saham beredar<sub>it</sub></p> <p>Sumber : Atkins dan Dyl (dalam Nurwani, 2013:4)</p>	Rupiah
<i>Deviden Payout Ratio</i> ( $X_3$ )	persentase dari perbandingan dividen per lembar saham dengan laba per lembar saham yang menunjukkan besarnya rasio pembagian dividen saham kepada investor	$Dividend\ payout\ ratio$ $= \frac{dividend\ per\ share}{earning\ per\ share}$ <p>Sumber : Darmadji dan Fakhruddin (2012: 159)</p>	Rasio

Sumber: Data diolah peneliti, 2017

a. *Bid Ask Spread*

*Bid Ask Spread* adalah perbedaan harga tertinggi yang dibayarkan oleh seseorang pembeli dengan harga terendah yang bersedia ditawarkan oleh penjual. Konsep perhitungan *Bid Ask Spread* adalah dengan membuat rata-rata *Bid Ask Spread* bulanan untuk tiap jenis saham yang diteliti selama periode penelitian.

b. *Market Value*

*Market value* adalah harga saham yang terjadi di pasar pada saat tertentu yang di tentukan oleh pelaku pasar. *Market value* merupakan rata-rata harga saham selama satu tahun dikalikan dengan jumlah saham beredar per akhir tahun.

c. *Dividen Payout Ratio*

*Dividend Payout Ratio* merupakan presentase dari perbandingan dividen per lembar saham dengan laba per lembar saham.

2. **Variabel Terikat (*Dependent Variable*)**

Variabel ini sering disebut sebagai variabel *output* karena merupakan variabel yang dipengaruhi atau menjadi akibat, karena adanya variabel bebas.

Variabel terikat (Y) dalam penelitian ini adalah  *Holding Period*.

**Tabel 3 Variabel Terikat (*Dependent Variable*)**

Variabel Bebas	Definisi	Formula Pengukuran	Satuan
<i> Holding Period</i> (Y)	Rata-rata panjangnya waktu investor menahan saham perusahaan selama periode tertentu diukur dari jumlah perbandingan jumlah saham yang beredar dengan volume transaksi perdagangan saham	$\text{Holding Period} = \frac{\text{Jumlah saham beredar}}{\text{volume transaksi}}$ <p>Sumber : Atkins dan Dyl (dalam Nurwani, 2013:5)</p>	Tahun

Sumber: Data diolah peneliti, 2017

*Holding Period*  adalah rata-rata panjangnya waktu yang digunakan investor dalam menyimpan/memegang suatu saham selama periode waktu tertentu.

#### **D. Populasi dan Sampel**

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek/subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2015: 215). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang tercatat di saham Indeks LQ-45 dalam kurun waktu penelitian yaitu tahun 2014-2016. Populasi tersebut dipilih karena saham perusahaan yang tercatat di Indeks LQ-45 adalah saham yang masuk dalam peringkat 45 besar dari total transaksi saham di pasar modal, sehingga saham-saham tersebut aktif diperdagangkan.

Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang representatif dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan yang sahamnya masuk kedalam Indeks LQ-45 periode 2014-2016.
2. Tercatat / *listed* di Indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia sebagai emiten selama periode 2014-2016 secara konsisten.
3. Tidak pernah *suspend* (dihentikan sementara) perdagangannya oleh Bursa Efek Indonesia.
4. Tersedia data *Bid Ask Spread*, *Market Value*, dan *Dividend Payout Ratio* dan  *Holding Period*  selama periode 2014 - 2016.

Berdasarkan kriteria pemilihan sampel tersebut diperoleh 14 perusahaan yang akan dijadikan sampel dalam penelitian ini. Dengan periode pengamatan selama tiga tahun, maka diperoleh 42 sampel penelitian.

**Tabel 4 Penentuan Sampel**

No.	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan yang sahamnya masuk kedalam Indeks LQ-45 periode 2014-2016	59
	Perusahaan yang tidak <i>listed</i> di ILQ-45 Bursa Efek Indonesia selama periode 2014-2016 secara konsisten	(27)
2	Perusahaan yang pernah <i>suspend</i> di Bursa Efek Indonesia	(0)
3	Tidak tersedia data <i>Bid Ask Spread</i> , <i>Market Value</i> , <i>Dividend Payout Ratio</i> , dan <i>Holding Period</i> selama periode 2014 – 2016 secara lengkap	(18)
	<b>Total</b>	<b>14</b>

Sumber: Data diolah peneliti, 2017 (www.idx.co.id)

**Tabel 5 Daftar Sampel Penelitian**

No	Kode Saham Perusahaan	Nama Perusahaan
1	ADRO	PT Adaro Energy Tbk.
2	ADHI	PT Adhi Karya (Persero) Tbk.
3	AKRA	PT AKR Corporindo Tbk.
4	ASII	PT Astra International Tbk.
5	BBRI	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.
6	CPIN	PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk.
7	GGRM	PT Gudang Garam Tbk.
8	INTP	PT Indocement Tunggul Prakasa Tbk.
9	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk.
10	JSMR	PT Jasa Marga (Persero) Tbk.
11	SMRA	PT Summarecon Agung Tbk.
12	UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk.
13	UNTR	PT United Tractors Tbk.
14	WSKT	PT Waskita Karya (Persero) Tbk.

Sumber: Data diolah peneliti, 2017 ( www.idx.co.id)

## **E. Sumber Data dan Teknik Pengumpulan Data**

Data yang diperlukan dalam penelitian ini berupa data mengenai *Bid Ask Spread*, *Market Value*, dan *Dividend Payout Ratio*. Sumber data penelitian ini diperoleh Galeri Investasi Universitas Brawijaya. Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan teknik metode dokumentasi dan jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Data pada penelitian ini bersifat data runtut waktu (*time series*) yaitu dari tahun 2014 sampai dengan tahun 2016. Penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu data yang tidak langsung didapat oleh peneliti, misalnya peneliti harus mencari melalui orang lain atau melalui dokumen (Sugiyono, 2015: 225). Data sekunder biasanya berupa catatan atau laporan historis yang tersusun kedalam arsip baik yang dipublikasikan atau tidak dipublikasikan.

## **F. Teknik Analisis Data**

### **1. Analisis Statistik Deskriptif**

Proses pengolahan data pada penelitian ini membutuhkan suatu deskripsi atau penggambaran data yang dinamakan analisis statistik deskriptif. Menurut Sugiyono (2015: 147) statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi. Statistik deskriptif dalam penelitian ini pada dasarnya merupakan proses transformasi data penelitian dalam bentuk tabulasi sehingga dapat dengan mudah dipahami dan diinterpretasikan. Analisis

statistik deskriptif dalam penelitian ini menggunakan nilai minimum, nilai maksimum, dan nilai rata-rata dari masing-masing variabel. Tujuan dari analisis statistik deskriptif adalah untuk memberikan gambaran mengenai variabel-variabel dalam penelitian ini, yaitu variabel *Bid Ask Spread*, *Market Value*, *Dividend Payout Ratio* dan *Holding Period*.

## 2. Analisis Statistik Inferensial

Statistik inferensial sering juga disebut sebagai statistik induktif probabilitas yang digunakan untuk menganalisis data sampel dan hasilnya diberlakukan untuk populasi. Untuk uji pengaruh dalam penelitian ini menggunakan regresi linear berganda dan uji hipotesis.

### a. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik memiliki tujuan untuk memastikan bahwa persamaan regresi yang didapatkan memiliki ketepatan dalam estimasi, tidak bias dan konsisten. Uji asumsi klasik pada penelitian ini juga digunakan untuk mengetahui hasil analisis regresi linear yang digunakan untuk menganalisis penelitian ini terbebas dari penyimpangan asumsi klasik. Asumsi klasik yang harus terpenuhi dalam model regresi linear adalah residual terdistribusi secara normal, tidak adanya autokorelasi, tidak adanya multikolinearitas, dan tidak adanya heteroskedastisitas pada model regresi. Pengujian asumsi klasik pada penelitian ini dilakukan agar tidak diperoleh data yang tidak bias karena jika satu model tidak terpenuhi, maka hasil analisis regresi tidak dapat dikatakan bersifat

BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*). Adapun masing-masing pengujian tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

1) Uji normalitas

Model regresi yang baik adalah yang memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah variabel independen, variabel dependen, atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak (Ghozali, 2016:154). Pada penelitian ini uji normalitas yang digunakan adalah uji statistik *One Sample Kolmogorov Smirnov* (K-S test).

Dasar pengambilan keputusan dari *One Sample Kolmogorov Smirnov* (K-S test) dapat dilihat dari nilai *asymptotic significant (2-Tailed)* dengan kriteria :

- a) Nilai signifikansi  $<$  intensitas nyata (0,05) maka data tidak terdistribusi normal
- b) Nilai signifikansi  $>$  intensitas nyata (0,05) maka data terdistribusi normal

2) Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi linear ada atau tidaknya korelasi antara residual regresi dari serangkaian observasi pada periode tertentu. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Ada atau tidaknya masalah

autokorelasi ditunjukkan oleh uji *Durbin – Waston (DW test)*. Uji *Durbin-Watson* ini akan menghasilkan nilai antara 0-4 (Ghozali, 2016: 107). Dasar pengambilan keputusan ada atau tidaknya autokorelasi adalah sebagai berikut:

- a) Jika  $0 < dw < dl$ , maka tidak ada autokorelasi positif
- b) Jika  $dl < dw < du$ , maka tidak ada autokorelasi positif
- c) Jika  $4 - dl < dw < du$ , maka tidak ada korelasi negatif
- d) Jika  $4 - du < dw < 4 - dl$ , maka tidak ada korelasi negatif
- e) Jika  $du < dw < 4 - du$ , maka tidak ada korelasi positif atau negatif

Nilai  $du$  dan nilai  $dl$  dapat diperoleh dari tabel statistik *Durbin Watson* berdasarkan pada banyaknya sampel dan banyaknya variabel yang menjelaskan.

### 3) Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel-variabel independen (Ghozali, 2016: 103). Ada tidaknya masalah multikolinearitas di dalam model regresi dapat dideteksi dengan melihat nilai *tolerance* dan *variance inflation factor (VIF)* yang dihasilkan melalui pengolahan data dengan bantuan *software SPSS*. Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel independen

manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Dasar pengambilan keputusan pada uji multikolinearitas dapat dilakukan dengan dua cara yakni :

a) Melihat Nilai *Tolerance*

1. Jika nilai *tolerance* lebih besar dari 0,10, maka mengindikasikan tidak terjadi multikolinearitas terhadap data yang diuji.
2. Jika nilai *tolerance* lebih kecil dari 0,10 maka mengindikasikan terjadi multikolinearitas terhadap data yang diuji.

b) Melihat Nilai VIF (*Variance Inflation Factor*)

1. Jika nilai VIF lebih kecil dari 10,00, maka mengindikasikan tidak terjadi multikolinearitas terhadap data yang diuji.
2. Jika nilai VIF lebih besar dari 10,00, maka mengindikasikan terjadi multikolinearitas terhadap data yang diuji.

4) Uji heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Menurut Ghozali (2016:134) model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heterokedastisitas.

Dikatakan homoskedastisitas jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, dan jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain berbeda disebut heterokedastisitas. Uji heteroskedastisitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan uji glejser dan dengan melihat grafik *scatterplot*. Uji glejser dilakukan dengan meregresi nilai absolut residual terhadap variabel independen melalui pengolahan data dengan bantuan *software* SPSS. Dasar pengambilan keputusan pada uji heteroskedastisitas dengan melihat diagram *scatterplot* adalah sebagai berikut :

- a) Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, menyebar, melebar, kemudian menyempit) maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
- b) Jika tidak ada pola yang jelas seperti titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka nol sumbu *y* maka mengindikasikan tidak terjadi heteroskedastisitas.

#### **b. Analisis Regresi Linear Berganda**

Analisis regresi linear berganda adalah teknik statistik melalui koefisien parameter yang bertujuan untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian terhadap hipotesis baik secara parsial maupun simultan

dilakukan setelah model regresi yang digunakan bebas dari pelanggaran asumsi klasik. Tujuannya adalah agar hasil penelitian dapat diinterpretasikan secara tepat dan efisien. Model analisis regresi linear berganda menurut Gurajati (2012:181) adalah:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Keterangan :

Y =  *Holding Period* (variabel dependen)

a = Konstanta

b<sub>1</sub>-b<sub>3</sub> = Koefisien Parameter

X<sub>1</sub> =  *Bid-Ask Spread*

X<sub>2</sub> =  *Market Value*

X<sub>3</sub> =  *Dividend Payout Ratio*

e = kesalahan pengganggu

### c. Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi dari variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R<sup>2</sup> yang kecil menunjukkan kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangatlah terbatas. Nilai R<sup>2</sup> yang mendekati satu menunjukkan variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memperbaiki variabel dependen (Ghozali, 2016:95).

#### d. Pengujian Hipotesis

##### 1) Uji t

Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2016:97). Dapat disimpulkan bahwa Uji t yang dilakukan pada penelitian ini bertujuan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh *Bid Ask Spread*, *Market Value*, dan *Dividend Payout Ratio* secara parsial terhadap *Holding Period*. Uji t dapat dilakukan dengan mengamati nilai signifikansi t. Apabila tingkat signifikansi dari t hitung < tingkat signifikansi yang ditentukan ( $\alpha = 0,05$ ), maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Hipotesis nol ( $H_0$ ) dan hipotesis alternatifnya ( $H_a$ ) yang hendak diuji adalah sebagai berikut:

a)  $H_0$  : *Bid-Ask Spread* tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *Holding Period* saham biasa.

$H_a$  : *Bid-Ask Spread* berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *Holding Period* saham biasa.

b)  $H_0$  : *Market Value* tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *Holding Period* saham biasa.

$H_a$  : *Market Value* berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *Holding Period* saham biasa

c)  $H_0$  : *Dividend Payout Ratio* t tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap  *Holding Period* saham biasa.

$H_a$  : *Dividend Payout Ratio* berpengaruh signifikan secara parsial terhadap  *Holding Period* saham biasa.

2) Uji F

Uji F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen (terikat). Uji F ini dilakukan untuk menunjukkan apakah  *Bid Ask Spread*,  *Market Value*, dan  *Dividend Payout Ratio* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap  *Holding Period*. Uji F dapat dilakukan dengan mengamati nilai signifikansi F. Apabila tingkat signifikansi dari F hitung < tingkat signifikansi yang ditentukan ( $\alpha = 0,05$ ), maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Hipotesis nol ( $H_0$ ) dan hipotesis alternatifnya ( $H_a$ ) yang hendak diuji adalah sebagai berikut:

a)  $H_0$  =  *Bid-Ask Spread*,  *Market Value*, dan  *Dividend Payout Ratio* tidak berpengaruh signifikan secara simultan terhadap  *Holding Period* saham biasa.

- b)  $H_a = \text{Bid-Ask Spread, Market Value, dan Dividend Payout Ratio}$  berpengaruh signifikan secara simultan terhadap  *Holding Period* saham biasa.



## BAB IV

### HASIL DAN PEMBAHASAN

#### A. Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia

Bursa Efek Indonesia (BEI) atau dikenal dengan *Indonesian Stock Exchange* (IDX) merupakan penggabungan Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya yang sudah mulai beroperasi sejak 1 Desember 2007. Bursa Efek Indonesia berlokasi di Jl. Jend. Sudirman Kav. 52-23, Jakarta Selatan. Bursa Efek Indonesia adalah lembaga yang mengelola pasar modal Indonesia. Secara historis, pasar modal telah hadir sejak jaman kolonial Belanda tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Pasar modal didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial. Kegiatan di pasar modal juga sempat mengalami kevakuman yang disebabkan oleh perang dunia I, perang dunia II, perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada pemerintah Republik Indonesia, dan berbagai kondisi yang menyebabkan kegiatan pasar modal tidak dapat berjalan sebagaimana mestinya. Pada tahun 1977 pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal, dan beberapa tahun kemudian pasar modal mengalami pertumbuhan seiring dengan berbagai insentif dan regulasi yang dikeluarkan pemerintah.

Hingga saat ini Bursa Efek Indonesia terus berupaya untuk memajukan kondisi pasar modal Indonesia. Upaya yang dilakukan oleh Bursa Efek Indonesia salah satunya dengan meluncurkan sistem perdagangan baru yaitu *JATS-NextG* pada tanggal 2 Maret 2009. Upaya tersebut diharapkan dapat

mengantisipasi dan mendukung perkembangan pasar modal Indonesia kedepannya serta untuk memberikan kemudahan dan efisiensi transaksi di bursa.

Kehadiran pasar modal Indonesia diharapkan dapat meningkatkan aktivitas perekonomian karena pasar modal merupakan alternatif pendanaan bagi perusahaan melalui penjualan instrument keuangan jangka panjang seperti saham, obligasi, waran, *right* dan lainnya ke masyarakat.

## **B. Profil Perusahaan**

### **1. PT. Adaro Energy Tbk.**

PT Adaro Energy Tbk (ADRO) didirikan dengan nama PT Padang Karunia pada tanggal 28 Juli 2004 dan mulai beroperasi secara komersial pada bulan Juli 2005. PT Adaro Energy Tbk berlokasi di Gedung Menara Karya Lantai 23, Jl. H.R. Rasuna Said Blok X-5, Kav. 1-2, Jakarta Selatan. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan PT Adaro Energy Tbk (ADRO) bergerak dalam bidang usaha perdagangan, jasa, industri, pengangkutan batubara, pertambangan, dan konstruksi. Entitas anak perusahaan bergerak dalam bidang usaha pertambangan batubara, perdagangan batubara, jasa kontraktor penambangan, infrastruktur, logistik batubara, dan pembangkitan listrik. PT Adaro Energy Tbk (ADRO) melakukan IPO untuk pertama kali pada 8 Juli 2008 dengan jumlah saham beredar 31.985.962.000. Tercatat per Desember 2016 jumlah saham beredar PT Adaro Energy Tbk (ADRO) tetap sejumlah 31,985,962,000.

## **2. PT Adhi Karya (Persero) Tbk.**

PT Adhi Karya (Persero) Tbk (ADHI) didirikan dengan nama PT Adhi Karya pada tanggal 3 Juli 1974. PT Adhi Karya (Persero) Tbk berlokasi di Jl. Raya Pasar Minggu KM.18, Jakarta Selatan. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan PT Adhi Karya (Persero) Tbk bergerak dalam bidang usaha konstruksi, konsultasi manajemen properti, perdagangan umum, jasa pengadaan barang, industri pabrikasi, *real estate*, dan argo industri. PT Adhi Karya (Persero) Tbk (ADHI) melakukan IPO untuk pertama kali pada 18 Maret 2004 dengan jumlah saham beredar 441.320.000. Tercatat per Desember 2016 jumlah saham beredar PT Adhi Karya (Persero) Tbk (ADHI) mencapai 3.560.849.376.

## **3. PT AKR Corporindo Tbk**

PT AKR Corporindo Tbk (AKRA) didirikan dengan nama PT AKR Corporindo Tbk pada tanggal 28 November 1977. PT AKR Corporindo Tbk berlokasi di Jl. Panjang No.5, Kebon Jeruk, Jakarta. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan PT AKR Corporindo Tbk (AKRA) bergerak dalam bidang usaha pendistribusian dan perdagangan bahan bakar dan bahan kimia dasar, jasa logistik dan manufaktur sorbitol dan juga bahan-bahan perekat lainnya. Entitas anak perusahaan bergerak dalam bidang usaha pertambangan batubara, infrastruktur dan manufaktur. PT AKR Corporindo Tbk (AKRA) melakukan IPO untuk pertama kali pada 3 Oktober 1994 dengan jumlah

saham beredar 3.851.443.500. Tercatat per Desember 2016 jumlah saham beredar PT AKR Corporindo Tbk (AKRA) tetap sejumlah 3.991.781.170.

#### **4. PT Astra International Tbk.**

PT Astra International Tbk. (ASII) didirikan dengan nama PT Astra International Tbk. pada tanggal 20 Februari 1957. PT Astra International Tbk. berlokasi di Jl. Gaya Motor Raya No.8, Sunter II Jakarta Utara. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan PT Astra International Tbk. (ASII) bergerak dalam bidang usaha otomotif, agribisnis, pertambangan dan energi, jasa keuangan, teknologi informasi, infrastruktur, dan logistik. Entitas anak perusahaan bergerak dalam bidang usaha pertambangan batubara, agribisnis (minyak sawit), infrastruktur (jalan tol dan penyediaan air di Jakarta) dan layanan solusi TI. PT Astra International Tbk. (ASII) melakukan IPO untuk pertama kali pada 4 April 1990 dengan jumlah saham beredar 40.483.553.140. Tercatat per Desember 2016 jumlah saham beredar PT Astra International Tbk. (ASII) tetap sejumlah 40.483.553.140.

#### **5. PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.**

PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk. didirikan dengan nama PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk. pada tanggal 16 Desember 1985. PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk. berlokasi di Jl. Jend. Sudirman Kav. 44-46, Bendungan Hilir, Tanahabang, Jakarta Pusat. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk. bergerak dalam bidang usaha jasa keuangan

perbankan. Entitas anak perusahaan bergerak dalam bidang usaha jasa keuangan perbankan syariah. PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk. (BBRI) melakukan IPO untuk pertama kali pada 10 November 2003 dengan jumlah saham beredar 3.811.765.000. Tercatat per Desember 2016 jumlah saham beredar PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk. (BBRI) mencapai 24.422.470.380.

#### **6. PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk.**

PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk. (CPIN) didirikan dengan nama PT Charoen Pokphand Indonesia Animal Feedmil Co. Limited pada tanggal 7 Januari 1972. PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk. berlokasi di Jl. Ancol VIII No.1, Jakarta Utara. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk. (CPIN) bergerak dalam bidang usaha industri makanan ternak dan industry pengolahan makanan. PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk. (CPIN) melakukan IPO untuk pertama kali pada 18 Maret 1991 dengan jumlah saham beredar 16.398.000.000. Tercatat per Desember 2016 jumlah saham beredar PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk. (CPIN) tetap sejumlah 16.398.000.000.

#### **7. PT Gudang Garam Tbk**

PT Gudang Garam Tbk. (GGRM) didirikan dengan nama PT Gudang Garam Tbk. pada tanggal 26 Juni 1958. PT Gudang Garam Tbk. berlokasi di Jl. Jendral Ahmad Yani No. 79, Jakarta. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan PT Gudang Garam Tbk. (GGRM)

bergerak dalam bidang usaha industri rokok. PT Gudang Garam Tbk. (GGRM) melakukan IPO untuk pertama kali pada 27 Agustus 1990 dengan jumlah saham beredar 1.924.088.000. Tercatat per Desember 2016 jumlah saham beredar . PT Gudang Garam Tbk. (GGRM) tetap sejumlah 1.924.088.000.

#### **8. PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.**

PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk. (INTP) didirikan dengan nama PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk. pada tanggal 16 Januari 1985 PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk. merupakan hasil penggabungan enam perusahaan semen yang memiliki delapan pabrik. PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk. (INTP) berlokasi di Jl. Mayor Oking Jayaatmaja, Citeureup, Bogor. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk. (INTP) bergerak dalam bidang usaha semen dan bahan bangunan. Entitas anak perusahaan bergerak dalam bidang usaha bahan bangunan. PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk. (INTP) melakukan IPO untuk pertama kali pada 5 Desember 1989 dengan jumlah saham beredar 89.832.150. Tercatat per Desember 2016 jumlah saham beredar PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk. (INTP) mencapai 3.681.231.699.

#### **9. PT Indofood Sukses Makmur Tbk.**

PT Indofood Sukses Makmur Tbk. (INDF) didirikan dengan nama PT Panganjaya Intikusuma pada tanggal 14 Agustus 1990 dan bergnti nama menjadi PT Indofood Sukses Makmur Tbk. pada tahun 1971. PT Indofood

Sukses Makmur Tbk. berlokasi di Jl. Jendral Sudirman Kav. 76-78, No. 17, Jakarta Selatan. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan PT Indofood Sukses Makmur Tbk. (INDF) bergerak dalam bidang usaha pengolahan makanan dan minuman. Entitas anak perusahaan bergerak dalam industry pangan. PT Indofood Sukses Makmur Tbk. (INDF) melakukan IPO untuk pertama kali pada 14 Juli 1994 dengan jumlah saham beredar 763.000.000. Tercatat per Desember 2016 jumlah saham beredar PT Indofood Sukses Makmur Tbk. (INDF) mencapai 8.780.426.500.

#### **10. PT Jasa Marga (Persero) Tbk.**

PT Jasa Marga (Persero) Tbk. (JSMR) didirikan dengan nama PT Jasa Marga (Persero) Tbk. pada tanggal 1 Maret 1978. PT Jasa Marga (Persero) Tbk. berlokasi di Plaza Tol Taman Mini Indonesia Indah, Jakarta. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan PT Jasa Marga (Persero) Tbk. (JSMR) bergerak dalam bidang usaha penyelenggara jasa jalan tol. Entitas anak perusahaan bergerak dalam bidang usaha pengelola jalan tol dan pengembangan bisnis properti. PT Jasa Marga (Persero) Tbk. (JSMR) melakukan IPO untuk pertama kali pada 12 November 2007 dengan jumlah saham beredar 2.040.000.000. Tercatat per Desember 2016 jumlah saham beredar PT Jasa Marga (Persero) Tbk. (JSMR) mencapai 7.257.871.200.

### **11. PT Summarecon Agung Tbk.**

PT Summarecon Agung Tbk. (SMRA) didirikan dengan nama PT Summarecon Agung Tbk. pada tanggal 26 November 1975. PT Summarecon Agung Tbk. berlokasi di Plaza Summarecon, Jl. Perintis Kemerdekaan Kav. 42, Jakarta. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan PT Summarecon Agung Tbk. (SMRA) bergerak dalam bidang usaha pengembangan real estate, penyewaan properti, dan pengelolaan fasilitas rekreasi dan restoran. PT Summarecon Agung Tbk. (SMRA) melakukan IPO untuk pertama kali pada 1 Maret 1990 dengan jumlah saham beredar 6.667.000. Tercatat per Desember 2016 jumlah saham beredar PT Summarecon Agung Tbk. (SMRA) mencapai 14.426.781.680.

### **12. PT Unilever Indonesia Tbk.**

PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) didirikan dengan Lever Zeepfabrieken N.V. pada tanggal 5 Desember 1933. Pada 22 Juli 1980, nama perusahaan diubah menjadi PT Lever Brothers Indonesia dan pada 30 Juni 1997, nama perusahaan diubah menjadi PT Unilever Indonesia Tbk. Perusahaan ini berlokasi di Graha Unilever, Jl. Jendral Gatot Subroto Kav.15, Jakarta. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) bergerak dalam bidang usaha produk *home and personal care* serta *foods & ice cream*. Entitas anak perusahaan bergerak dalam bidang usaha pengolahan bahan makanan kecap saus cabe dan lainnya, dan bidang distribusi serta ekspor dan impor

barang. PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) melakukan IPO untuk pertama kali pada 19 Januari 1982 dengan jumlah saham beredar 9.200.000. Tercatat per Desember 2016 jumlah saham beredar PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) mencapai 7.630.000.000.

### **13. PT United Tractor Tbk.**

PT United Tractor Tbk. (UNTR) didirikan dengan nama PT Inter Astra Motor Works pada tanggal 13 Oktober 1972 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1973. PT United Tractor Tbk. berlokasi di Jl. Raya Bekasi Km 22, Cakung, Jakarta. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan PT United Tractor Tbk. (UNTR) dan entitas anak perusahaan bergerak dalam bidang usaha pertambangan penjualan dan penyewaan alat berat (mesin konstruksi) beserta pelayanan purna jual, penambangan batu bara dan kontraktor penambangan, engineering, perencanaan, perakitan dan pembuatan komponen mesin, alat, peralatan dan alat berat, pembuatan kapal serta jasa perbaikannya, dan penyewaan kapal dan angkutan pelayaran, dan industri kontraktor. PT United Tractor Tbk. (UNTR) melakukan IPO untuk pertama kali pada 19 September 1989 dengan jumlah saham beredar 2.700.000. Tercatat per Desember 2016 jumlah saham beredar PT United Tractor Tbk. (UNTR) mencapai 3.730.135.136.

### **14. PT Waskita Karya (Persero) Tbk.**

PT Waskita Karya (Persero) Tbk. (WSKT) didirikan dengan nama Perusahaan Negara Waskita Karya pada tanggal 1 Januari 1961 dari

perusahaan asing bernama “Volker Aanemings Maatschappij NV” yang dinasionalisasi Pemerintah. PT Waskita Karya (Persero) Tbk. berlokasi di Jl. M.T. Haryono Kav. No. 10 Cawang, Jakarta. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan PT Waskita Karya (Persero) Tbk. (WSKT) bergerak dalam bidang usaha industri konstruksi, industri pabrikasi, jasa penyewaan, jasa keagenan, investasi, agro industri, perdagangan, pengelolaan kawasan, layanan jasa peningkatan kemampuan di bidang jasa konstruksi, teknologi informasi serta kepariwisataan dan pengembang. PT Waskita Karya (Persero) Tbk. (WSKT) melakukan IPO untuk pertama kali pada 19 Desember 2012 dengan jumlah saham beredar 3.082.315.000. Tercatat per Desember 2016 jumlah saham beredar PT Waskita Karya (Persero) Tbk. (WSKT) mencapai 13.573.709.450.

### C. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif pada penelitian ini bertujuan untuk mendeskripsikan atau menggambarkan variabel *Bid Ask Spread*, *Market Value*, *Dividend Payout Ratio*, dan  *Holding Period* saham biasa tanpa bermaksud membuat kesimpulan secara umum. Perhitungan yang digunakan pada analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini yaitu nilai maksimum, nilai minimum, dan nilai rata-rata yang bertujuan untuk mempermudah pendeskripsian atau penggambaran data dalam penelitian ini. Penelitian ini menggunakan 42 data dari masing-masing variabel yang diperoleh dari jumlah sampel penelitian yang

menggunakan data tahunan periode 2014-2016. Berikut hasil analisis statistik deskriptif dari sampel penelitian selama masa pengamatan.

### 1. *Bid Ask Spread*

*Bid Ask Spread* merupakan selisih antara harga beli tertinggi dengan harga jual terendah dalam tahun yang bersangkutan dinyatakan dengan persentase. Tabel 6 merupakan *Bid Ask Spread* saham tahunan saham perusahaan.

**Tabel 6** Data *Bid Ask Spread* saham Perusahaan

No.	Kode saham Perusahaan	Tahun		
		2014 (dalam %)	2015 (dalam %)	2016 (dalam %)
1	ADRO	0,8508095	1,0162973	0,9893734
2	ADHI	0,9672104	0,9962735	0,6665357
3	AKRA	0,6483044	0,6398852	0,6482725
4	ASSI	0,5145662	0,8154115	0,6899323
5	BBRI	0,6008012	0,7585654	0,5313758
6	CPIN	0,5864463	1,1238370	0,7219906
7	GGRM	0,5131383	0,7273046	0,5901540
8	INTP	0,6892651	0,7985729	0,5839892
9	INDF	0,3584916	0,7069927	0,6306227
10	JSMR	0,5092325	0,6460909	0,5686667
11	SMRA	0,9535170	1,1128782	0,7945997
12	UNVR	0,3854440	0,5590039	5,5761380
13	UNTR	0,5592270	0,8821290	0,7474519
14	WSKT	1,0837201	0,7286942	0,6253945

No.	Kode saham Perusahaan	Tahun		
		2014 (dalam %)	2015 (dalam %)	2016 (dalam %)
	Nilai Rata-Rata	0,6585839	0,8222812	1,0260355
	Nilai Tertinggi	1,0837201	1,1238370	5,5761380
	Nilai Terendah	0,3584916	0,5590039	0,5313758

Sumber: Data diolah peneliti, 2018

Salah satu contoh perhitungan *Bid Ask Spread* yang akan dipaparkan adalah *Bid Ask Spread* saham ADRO tahun 2014. Untuk menentukan *Bid Ask Spread* saham ADRO tahun 2014, maka dilakukan perhitungan sebagai berikut:

$$Spread_{ADRO \text{ Januari}} = \frac{1.110 - 870}{(1.110 + 870)/2} \times 20$$

$$Spread_{ADRO \text{ Januari}} = 0,012121$$

$$Spread_{ADRO \text{ Januari}} = 1,212121\%$$

$$Spread_{ADRO \text{ Februari}} = 0,613333 \%$$

$$Spread_{ADRO \text{ Maret}} = 0,478589 \%$$

$$Spread_{ADRO \text{ April}} = 1,288056 \%$$

$$Spread_{ADRO \text{ Mei}} = 1,010101 \%$$

$$Spread_{ADRO \text{ Juni}} = 0,809717 \%$$

$$Spread_{ADRO \text{ Juli}} = 0,630762 \%$$

$$Spread_{ADRO \text{ Agustus}} = 0,714286 \%$$

$$Spread_{ADRO \text{ September}} = 0,858984 \%$$

$$Spread_{ADRO \text{ Oktober}} = 1,094702 \%$$

$$Spread_{ADRO \text{ November}} = 0,798122 \%$$

$$Spread_{ADRO \text{ Desember}} = 0,700935 \%$$

$Spread_{ADRO\ 2014}$

$$= \left[ \frac{1,212121\% + 0,613333\% + 0,478589\% + 1,288056\% + 1,010101\% + 0,809717\% + 0,630762\% + 0,714286\% + 0,858984\% + 1,094702\% + 0,798122\% + 0,700935\%}{12} \right]$$

$$Spread_{ADRO\ 2014} = 0,8508095\%$$

Tabel 6 menunjukkan bahwa selama masa pengamatan, setiap tahunnya *Bid Ask Spread* ( $X_1$ ) mengalami peningkatan dan penurunan. Nilai *Bid Ask Spread* saham yang menunjukkan nilai tertinggi dari selisih antara harga beli tertinggi suatu saham dengan harga jual terendahnya pada tahun 2014 dimiliki oleh saham WSKT yaitu sebesar 1,0837201%, pada tahun 2015 nilai *Bid Ask Spread* saham yang menunjukkan nilai tertinggi dari selisih antara harga beli tertinggi suatu saham dengan harga jual terendahnya dimiliki oleh saham CPIN yaitu sebesar 1,1238370%, dan pada tahun 2016 nilai *Bid Ask Spread* saham yang menunjukkan nilai tertinggi dari selisih antara harga beli tertinggi dari suatu saham dengan harga jual terendahnya dimiliki oleh saham UNVR yaitu sebesar 5,5761380%. Nilai *Bid Ask Spread* saham pada tahun 2014 yang menunjukkan nilai terendah dari selisih antara harga beli tertinggi suatu saham dengan harga jual terendahnya dimiliki oleh saham INDF yaitu sebesar 0,3584916%, pada tahun 2015 nilai *Bid Ask Spread* saham yang menunjukkan nilai terendah dari selisih antara harga beli tertinggi dari suatu saham dengan harga jual terendahnya dimiliki oleh saham UNVR yaitu sebesar 0,5590039%, dan pada tahun 2016 nilai *Bid Ask Spread* saham yang menunjukkan nilai

terendah dari selisih antara harga beli tertinggi dari suatu saham dengan harga jual terendahnya dimiliki oleh saham BBRI yaitu sebesar 0,5313758%.

Tabel 6 juga menunjukkan nilai rata-rata *Bid Ask Spread* saham pada tahun 2014 – 2016. Nilai rata-rata *Bid Ask Spread* saham pada tahun 2014 yaitu sebesar 0,6585839% dan terdapat lima perusahaan yang memiliki nilai *Bid Ask Spread* saham diatas rata-rata yaitu saham WSKT, SMRA, INTP, ADHI, ADRO. Nilai rata-rata *Bid Ask Spread* saham pada tahun 2015 yaitu sebesar 0,8222812% dan terdapat lima perusahaan yang memiliki nilai *Bid Ask Spread* saham diatas rata-rata yaitu saham UNTR, SMRA, CPIN, ADHI, dan ADRO. Nilai rata-rata *Bid Ask Spread* saham pada tahun 2016 yaitu sebesar 1,0260355% dan hanya terdapat satu perusahaan yang memiliki nilai *Bid Ask Spread* saham diatas rata-rata yaitu saham UNVR.

## 2. *Market Value*

*Market Value* merupakan harga saham yang terjadi di pasar pada periode tertentu yang di tentukan oleh pelaku pasar. *Market Value* diukur dari harga saham dibagi jumlah hari transaksi kemudian dikalikan dengan jumlah saham beredar. Tabel 7 merupakan *Market Value* saham tahunan perusahaan.

**Tabel 7 Data *Market Value* saham perusahaan**

No.	Kode Saham Perusahaan	Tahun		
		2014 (dalam Rp)	2015 (dalam Rp)	2016 (dalam Rp)
1	ADRO	137.460.332.562	67.511.354.221	220.391.079.634

No.	Kode Saham Perusahaan	Tahun		
		2014 (dalam Rp)	2015 (dalam Rp)	2016 (dalam Rp)
2	ADHI	21.980.570.083	31.230.400.265	30.107.994.724
3	AKRA	66.628.872.797	116.124.147.279	97.360.516.341
4	ASII	1.242.109.016.795	995.497.208.361	1.361.794.318.022
5	BBRI	1.175.709.834.409	1.143.552.147.916	1.159.074.559.701
6	CPIN	256.134.049.587	174.732.786.885	205.974.878.049
7	GGRM	482.612.155.372	433.708.360.656	499.793.590.244
8	INTP	380.292.530.888	336.817.613.443	230.451.090.100
9	INDF	244.908.590.393	186.224.209.580	282.865.365.904
10	JSMR	198.099.173.554	145.614.754.098	127.455.299.122
11	SMRA	90.614.496.502	97.558.154.803	77.705.226.528
12	UNVR	1.018.384.297.521	1.157.008.196.721	1.203.430.894.309
13	UNTR	267.429.109.957	259.122.092.439	322.216.957.886
14	WSKT	57.239.113.071	92.859.347.726	140.703.085.762
	Rata-rata	402.828.724.535	374.111.483.885	425.666.061.166
	Tertinggi	1.242.109.016.795	1.157.008.196.721	1.361.794.318.022
	Terendah	21.980.570.083	31.230.400.265	30.107.994.724

Sumber: Data diolah peneliti, 2018

Salah satu contoh perhitungan *Market Value* yang akan dipaparkan adalah *Market Value* saham ADRO tahun 2014. Untuk menentukan *Market Value* saham ADRO tahun 2014, maka dilakukan perhitungan sebagai berikut:

$$\text{Market Value}_{\text{ADRO}} = \frac{1.040}{242} \times 31.985.962.000$$

$$\text{Market Value}_{\text{ADRO 2014}} = \text{Rp } 137.460.332.562$$

Tabel 7 menunjukkan bahwa selama masa pengamatan, setiap tahunnya *Market Value* ( $X_2$ ) mengalami peningkatan dan penurunan. *Market Value* menunjukkan besarnya ukuran perusahaan dan *Market Value* saham tertinggi pada tahun 2014 dimiliki oleh saham ASSI yaitu sebesar Rp 1.242.109.016.795. Pada tahun 2015 *Market Value* saham yang menunjukkan ukuran perusahaan tertinggi dimiliki oleh saham UNVR yaitu sebesar Rp 1.157.008.196.721. Pada tahun 2016 *Market Value* saham yang menunjukkan ukuran perusahaan tertinggi dimiliki oleh saham ASII yaitu sebesar Rp 1.361.794.318.022. *Market Value* saham yang menunjukkan ukuran perusahaan terendah pada tahun 2014 dimiliki oleh saham ADHI yaitu sebesar Rp 21.980.570.083, pada tahun 2015 dan 2016 *Market Value* saham yang menunjukkan ukuran perusahaan terendah dimiliki oleh saham ADHI yaitu sebesar Rp 31.230.400.265 dan Rp 30.107.994.724.

Tabel 7 juga menunjukkan nilai rata-rata *Market Value* saham pada tahun 2014 yaitu sebesar Rp 402.828.724.535 dan terdapat empat perusahaan yang memiliki *Market Value* saham di atas rata-rata yaitu saham ASII, BBRI, GGRM, dan UNVR. Nilai rata-rata *Market Value* saham, pada tahun 2015 yaitu sebesar Rp 374.111.483.885 dan terdapat empat perusahaan yang memiliki *Market Value* saham di atas rata-rata yaitu saham ASII, BBRI, GGRM, dan UNVR.. Nilai rata-rata *Market Value* saham

pada tahun 2016 yaitu sebesar Rp 425.666.061.166 dan terdapat empat perusahaan yang memiliki *Market Value* saham diatas rata-rata yaitu saham ASII, BBRI, GGRM, dan UNVR.

### 3. *Dividend Payout Ratio*

*Dividend Payout Ratio* merupakan presentase dari perbandingan dividen per lembar saham dengan laba per lembar saham. Tabel 8 merupakan *Dividend Payout Ratio* saham tahunan perusahaan.

**Tabel 8 Data *Dividend Payout Ratio* saham Perusahaan**

No.	Kode Saham Perusahaan	Tahun		
		2014 (dalam %)	2015 (dalam %)	2016 (dalam %)
1	ADRO	43,65	49,52	30,21
2	ADHI	30,00	20,00	30,00
3	AKRA	38,70	45,80	47,42
4	ASII	32,06	31,65	30,21
5	BBRI	30,00	30,00	40,00
6	CPIN	16,82	25,89	41,48
7	GGRM	28,46	23,91	23,05
8	INTP	66,10	94,00	35,10
9	INDF	50,00	50,00	50,00
10	JSMR	35,00	20,00	30,00
11	SMRA	20,83	8,47	22,72
12	UNVR	95,34	98,95	91,10
13	UNTR	51,00	67,00	40,00
14	WSKT	30,00	20,00	17,00
	Rata-rata	40,48	41,80	37,74
	Tertinggi	95,34	98,95	91,10
	Terendah	16,82	8,47	17

Sumber: Data diolah peneliti, 2018

Salah satu contoh perhitungan *Dividend Payout Ratio* yang akan dipaparkan adalah *Dividend Payout Ratio* saham ADRO tahun 2014.

Untuk menentukan *Dividend Payout Ratio* saham ADRO tahun 2014, maka dilakukan perhitungan sebagai berikut:

$$\text{Dividend payout ratio}_{\text{ADRO 2014}} = \frac{30,24}{69,27}$$

$$\text{Dividend payout ratio}_{\text{ADRO 2014}} = 0,4365$$

$$\text{Dividend payout ratio}_{\text{ADRO 2014}} = 43,65\%$$

Tabel 8 menunjukkan bahwa selama masa pengamatan, setiap tahunnya *Dividend Payout Ratio* ( $X_3$ ) mengalami peningkatan dan penurunan. *Dividend Payout Ratio* saham menunjukkan besarnya rasio pembagian dividen kepada investor dan nilai tertinggi *Dividend Payout Ratio* pada tahun 2014-2016 dimiliki oleh saham UNVR yaitu pada tahun 2014 sebesar 95,34% , tahun 2015 sebesar 98,95%, dan tahun 2016 sebesar 91,10%. *Dividend Payout Ratio* saham yang menunjukkan rasio pembagian dividen terendah kepada investor pada tahun 2014 dimiliki oleh saham CPIN yaitu sebesar 16.82%, pada tahun 2015 dimiliki oleh saham SMRA yaitu sebesar 8,47%, dan pada tahun 2016 dimiliki oleh saham WSKT yaitu sebesar 17%.

Tabel 8 juga menunjukkan nilai rata-rata *Dividend Payout Ratio* saham pada tahun 2014 yaitu sebesar 40,48% dan terdapat lima perusahaan yang memiliki nilai rasio pembagian dividen kepada investor diatas rata-rata yaitu saham ADRO, INTP, INDF, UNVR, dan UNTR. Nilai rata-rata *Dividend Payout Ratio* saham, pada tahun 2015 yaitu sebesar 41,80% dan terdapat enam perusahaan yang memiliki nilai rasio pembagian dividen kepada investor diatas rata-rata yaitu saham ADRO, AKRA, INTP, INDF,

UNVR, dan UNTR. Nilai rata-rata *Dividend Payout Ratio* saham pada tahun 2016 yaitu sebesar 37,74% dan terdapat enam perusahaan yang memiliki nilai rasio pembagian dividen kepada investor diatas rata-rata yaitu saham AKRA, BBRI, CPIN, INDF, UNVR, UNTR.

#### 4. *Holding Period*

*Holding Period* merupakan jangka waktu kepemilikan saham seorang investor yang diukur dari jumlah saham beredar dan volume transaksi saham. Tabel 9 merupakan  *Holding Period* tahunan saham perusahaan.

**Tabel 9 Data  *Holding Period* saham Perusahaan**

No.	Kode Saham Perusahaan	Tahun		
		2014 (dalam Tahun)	2015 (dalam Tahun)	2016 (dalam Tahun)
1	ADRO	2,10	2,67	2,10
2	ADHI	0,30	0,60	0,59
3	AKRA	2,30	1,70	2,34
4	ASII	3,35	3,99	3,35
5	BBRI	3,18	2,92	3,18
6	CPIN	6,35	8,81	9,30
7	GGRM	4,71	6,17	4,71
8	INTP	4,21	3,71	3,31
9	INDF	3,53	3,18	2,85
10	JSMR	3,11	3,95	3,32
11	SMRA	1,99	1,57	1,99
12	UNVR	12,49	18,33	12,49
13	UNTR	2,60	4,92	2,60
14	WSKT	0,62	1,6	1,44
	Rata-rata	3,63	4,58	3,83
	Tertinggi	12,49	18,33	12,49
	Terendah	0,3	0,6	0,59

Sumber: Data diolah peneliti, 2018

Salah satu contoh perhitungan  *Holding Period*  yang akan dipaparkan adalah  *Holding Period*  saham ADRO tahun 2014. Untuk menentukan  *Holding Period*  saham ADRO tahun 2014, maka dilakukan perhitungan sebagai berikut:

$$Holding Period_{ADRO\ 2014} = \frac{31.985.962.000}{15.197.496.005}$$

$$Holding Period_{ADRO\ 2014} = 2,10 \text{ tahun}$$

Tabel 9 menunjukkan bahwa selama masa pengamatan, setiap tahunnya  *Holding Period*  (Y) mengalami peningkatan dan penurunan. Nilai  *Holding Period*  menunjukkan jangka waktu kepemilikan saham. Pada tahun 2014-2016 jangka waktu kepemilikan saham tertinggi dimiliki oleh saham UNVR yaitu pada tahun 2014 sebesar 12,49 tahun atau sama dengan sekitar 12 tahun 5 bulan, tahun 2015 sebesar 18,33 tahun atau sama dengan sekitar 18 tahun 3 bulan, dan tahun 2016 sebesar 12,49 tahun atau sama dengan sekitar 12 tahun 5 bulan. Nilai  *Holding Period*  yang menunjukkan jangka waktu kepemilikan saham terendah pada tahun 2014-2016 dimiliki oleh saham ADHI yaitu tahun 2014 sebesar 0,3 tahun atau sama dengan sekitar 3 bulan, tahun 2015 sebesar 0,6 tahun atau sama dengan sekitar 7 bulan, dan tahun 2016 sebesar 0,59 tahun atau sama dengan 7 bulan.

Tabel 9 juga menunjukkan nilai rata-rata  *Holding Period*  saham pada tahun 2014 yaitu sebesar 3,63 tahun atau sama dengan sekitar 3 tahun 7 bulan dan terdapat tiga perusahaan yang memiliki jangka waktu kepemilikan saham diatas rata-rata yaitu saham CPIN, GGRM dan INTP. Nilai rata-rata  *Holding Period*  saham, pada tahun 2015 yaitu sebesar 4,58

tahun atau sama dengan sekitar 4 tahun 6 bulan dan terdapat tiga perusahaan yang memiliki jangka waktu kepemilikan saham diatas rata-rata yaitu saham CPIN, GGRM dan UNTR. Nilai rata-rata  *Holding Period* saham pada tahun 2016 yaitu sebesar 3,83 tahun atau sama dengan sekitar 3 tahun 9 bulan dan terdapat dua perusahaan yang memiliki jangka waktu kepemilikan saham diatas rata-rata yaitu saham CPIN dan GGRM.

#### **D. Analisis Statistik Inferensial**

##### **1. Uji Asumsi Klasik**

Uji asumsi klasik dilakukan untuk menghasilkan regresi linear berganda yang baik. Pengujian ini dilakukan dengan aplikasi SPSS (*Statistic Package for the Social Sciens*) 23.0 for windows.

##### **a. Uji Normalitas**

Uji normalitas merupakan pengujian yang digunakan untuk mengetahui apakah nilai residual telah terdistribusi secara normal atau tidak. Uji normalitas dalam penelitian ini dilakukan menggunakan Kolmogorov-Smirnov Test yaitu dengan membandingkan nilai signifikansi atau *asymptotic significance (2-tailed)* dengan intensitas nyata atau *alpha* yang telah ditentukan di awal yaitu 0,05. Dasar pengambilan keputusan berdasarkan Uji Kolmogorov-Smirnov Test adalah sebagai berikut:

- a) Nilai signifikansi < intensitas nyata (0,05) maka data tidak terdistribusi normal

- b) Nilai signifikansi > intensitas nyata (0,05) maka data terdistribusi normal

Berdasarkan hasil Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov Test yang tertera pada lampiran maka dapat disimpulkan hasil Uji Kolmogorov-Smirnov Test pada Tabel 10 adalah sebagai berikut:

**Tabel 10 Hasil Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov Test**

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		42
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	0,52447047
Most Extreme Differences	Absolute	0,081
	Positive	0,081
	Negative	-0,063
Test Statistic		0,081
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,200 <sup>c,d</sup>

Sumber: Data diolah peneliti, 2018

Hasil yang ditunjukkan pada tabel 10 menunjukkan bahwa nilai signifikansi atau *asymptotic significance (2-tailed)* > intensitas nyata (0,05). Hal tersebut ditunjukkan dengan nilai signifikansi atau *asymptotic significance (2-tailed)* sebesar 0,200 dan intensitas nyata sebesar 0,05. Berdasarkan hasil tersebut asumsi normalitas dapat dipenuhi sehingga dapat disimpulkan bahwa seluruh data telah terdistribusi secara normal.

### b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas merupakan suatu pengujian yang digunakan untuk mengetahui apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen (Ghozali, 2015) Model regresi yang baik adalah data yang menunjukkan tidak adanya multikolinearitas. Adanya multikolinearitas dapat dilihat dari nilai tolerance dan variance inflation (VIF). Apabila nilai tolerance  $< 0,1$  dan nilai VIF  $> 10$  maka terjadi multikolinearitas, sebaliknya jika nilai tolerance  $> 0,1$  dan VIF  $< 10$ , maka tidak terjadi multikolinearitas. Berdasarkan hasil Uji Multikolinearitas yang tertera pada lampiran maka dapat disimpulkan hasil Uji Multikolinearitas pada Tabel 11 adalah sebagai berikut:

**Tabel 11 Hasil Uji Multikolinearitas**

		Coefficients <sup>a</sup>	
		Collinearity Statistics	
Model		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	BAS	0,916	1,092
	Ln_MV	0,855	1,169
	DPR	0,793	1,260

a. Dependent Variable: Ln\_HP

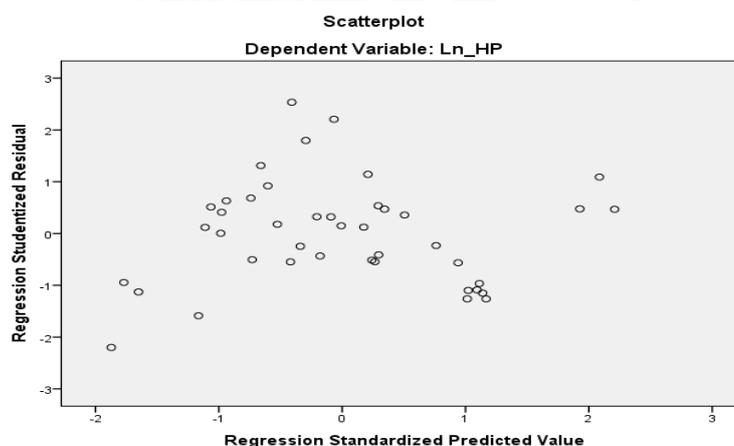
Sumber: Data diolah peneliti, 2018

Pada tabel 11 dapat dilihat bahwa dari hasil Uji Multikolinearitas tidak ada variabel independen yang memiliki nilai tolerance kurang dari 0,10 (nilai *tolerance* berkisar antara 0,793 sampai 0,916). Hasil nilai VIF juga menunjukkan tidak ada yang lebih dari 10 (nilai VIF

berkisar 1,092 sampai 1,260). Dari nilai *tolerance* dan VIF tersebut dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terjadi multikolinearitas antar variabel independen.

### c. Uji Heterokedastisitas

Uji Heterokedastisitas merupakan pengujian yang digunakan untuk membuktikan apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain. Penelitian ini melakukan Uji Heterokedastisitas dengan menggunakan grafik *scatterplot*. Berdasarkan hasil Uji Heterokedastisitas yang tertera pada lampiran maka dapat disimpulkan hasil Uji Heterokedastisitas pada Gambar 4 adalah sebagai berikut:



**Gambar 4 Hasil Uji Heterokedastisitas**

Sumber: Data diolah penulis, 2018

Pada Gambar 4 dapat diketahui bahwa data dari masing-masing variabel dependen tersebut terlihat penyebaran titik-titik secara acak dan penyebaran titik-titik tersebut tidak memiliki pola tertentu. Titik-titik tersebut menyebar di atas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y.

Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi penelitian ini tidak terjadi heterokedastisitas.

#### d. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi meruakan pengujian yang digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi linear terdapat korelasi antara variabel pengganggu pada periode  $t$  dengan variabel pengganggu pada periode  $t-1$ . Uji Autokorelasi pada penelitian ini dilakukan melalui Uji Durbin Watson (dW) dengan melihat besaran yang tertera pada tabel Durbin Watson. Berdasarkan hasil Uji Autokorelasi yang tertera pada lampiran maka dapat disimpulkan hasil Uji Autokorelasi pada Tabel 12 adalah sebagai berikut:

**Tabel. 12 Hasil Uji Autokorelasi**

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,767 <sup>a</sup>	0,588	0,556	0,54478	2,044

a. Predictors: (Constant), DPR, BAS, Ln\_MV

b. Dependent Variable: Ln\_HP

Sumber: Data diolah penulis, 2018

Pada Tabel 12 hasil Uji Autokorelasi menghasilkan Durbin Watson (dW) statistic sebesar 2,044, dengan jumlah data observasi ( $n$ ) sebanyak 42. Variabel independen ( $k'$ ) dalam penelitian ini adalah tiga, sehingga berdasarkan tabel Durbin Watson diperoleh dU sebesar 1,6617 dengan batas bawah (dL) sebesar 1,3573. Hasil Uji Autokorelasi menunjukkan nilai Durbin Watson pada penelitian ini

membuktikan bahwa model regresi yang digunakan tidak terjadi autokorelasi baik positif maupun *negative* karena  $dU < \text{Durbin Watson} < 4 - Du$  ( $1,6617 < 2,044 < 2,3383$ ).

## 2. Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen yaitu *Bid Ask Spread*, *Market Value*, dan *Dividend Payout Ratio* terhadap  *Holding Period* saham biasa. Analisis regresi linear berganda dilakukan dengan menggunakan aplikasi SPSS 23.0 *for windows*. Berdasarkan hasil Uji Regresi Linear Berganda yang tertera pada lampiran maka dapat disimpulkan hasil Uji Regresi Linear Berganda pada Tabel 13 adalah sebagai berikut:

**Tabel 13 Hasil Uji Regresi Linear Berganda**  
Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
		B	Std. Error	Beta
1	(Constant)	-11,315	2,114	
	BAS	2,695	11,505	0,025
	Ln_MV	0,458	0,083	0,622
	DPR	0,010	0,004	0,263

a. Dependent Variable: Ln\_HP

Sumber: Data diolah penulis, 2018

Dari Tabel 13 dapat diperoleh hasil analisis regresi linear berganda yang terbentuk adalah sebagai berikut:

$$Y = 0,025X_1 + 0,622 X_2 + 0,263 X_3$$

Dimana:

$Y = \text{Holding Period}$

$X_1 = \text{Bid Ask Spread}$

$X_2 = \text{Market Value}$

$X_3 = \text{Dividend Payout Ratio}$

Penggunaan *Standardized Coefficients Beta* dikarenakan adanya perbedaan satuan ukuran pada variabel penelitian ini. Interpretasi dari persamaan regresi pada Tabel 13 adalah sebagai berikut:

a. *Bid Ask Spread* ( $X_1$ )

Nilai koefisien variabel *Bid Ask Spread* ( $X_1$ ) sebesar 0,025. Koefisien *Bid Ask Spread* bernilai positif berarti hubungan yang terjadi antara *Bid Ask Spread* dan *Holding Period* bersifat positif. Hal tersebut menjelaskan bahwa jika *Bid Ask Spread* mengalami kenaikan sebesar 1 satuan, maka *Holding Period* mengalami peningkatan sebesar 0,025 satuan dengan asumsi variabel lainnya konstan.

b. *Market Value* ( $X_2$ )

Nilai koefisien variabel *Market Value* ( $X_2$ ) sebesar 0,622. Koefisien *Market Value* ( $X_2$ ) bernilai positif berarti hubungan yang terjadi antara *Market Value* dan *Holding Period* bersifat positif. Hal tersebut menjelaskan bahwa jika *Market Value* mengalami kenaikan sebesar 1 satuan, maka *Holding Period* mengalami peningkatan sebesar 0,622 satuan dengan asumsi variabel lainnya konstan.

c. *Dividend Payout Ratio* ( $X_3$ )

Nilai koefisien variabel *Dividend Payout Ratio* ( $X_3$ ) sebesar 0,263. Koefisien *Dividend Payout Ratio* ( $X_3$ ) bernilai positif berarti hubungan yang terjadi antara *Dividend Payout Ratio* dan  *Holding Period* bersifat positif. Hal tersebut menjelaskan bahwa jika *Dividend Payout Ratio* mengalami kenaikan sebesar 1 satuan, maka  *Holding Period* mengalami peningkatan sebesar 0,263 satuan dengan asumsi variabel lainnya konstan.

### 3. Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Pengujian Koefisien Determinasi dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui sampai seberapa jauh variabel independen (*Bid Ask Spread*, *Market Value*, dan *Dividend Payout Ratio*) yang digunakan dalam persamaan regresi mampu menjelaskan variabel dependen. Berdasarkan hasil Uji Koefisien Determinasi yang tertera pada lampiran maka dapat disimpulkan hasil Uji Koefisien Determinasi pada Tabel 14 adalah sebagai berikut:

**Tabel 14 Hasil Uji Koefisien Determinasi**

Model Summary <sup>b</sup>				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,767 <sup>a</sup>	0,588	0,556	0,54478

a. Predictors: (Constant), DPR, BAS, Ln\_MV

b. Dependent Variable: Ln\_HP

Sumber: Data diolah penulis, 2018

Pada Tabel 14 didapatkan hasil Uji Koefisien Determinasi yaitu Adjusted R Square sebesar 0,556. Hal ini berarti variabel dependen

( *Holding Period*) saham biasa dipengaruhi variabel independen ( *Bid Ask Spead*,  *Market Value*, dan  *Dividend Payout Ratio*) sebesar 55,6% sedangkan sisanya 44,4%  *Holding Period* saham biasa dipengaruhi oleh faktor-faktor atau variabel independen lain yang tidak dibahas dalam penelitian ini.

#### 4. Pengujian Hipotesis

##### a. Uji t

Uji t digunakan untuk menguji apakah variabel  *Bid Ask Spread*,  *Market Value*, dan  *Dividend Payout Ratio* yang digunakan dalam penelitian ini memiliki pengaruh secara parsial terhadap variabel  *Holding Period* saham Biasa. Uji t pada penelitian ini dilakukan dengan membandingkan nilai dari  $T_{hitung}$  dengan  $T_{tabel}$ . Jika nilai  $T_{hitung}$  lebih besar dari  $T_{tabel}$ , maka  $H_0$  ditolak dan menerima  $H_a$ . Selain itu, Uji t dilakukan dengan membandingkan nilai signifikansi dengan alpha sebesar 0,05. Jika nilai signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikansi (alpha) 0,05 maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Berdasarkan hasil Uji t yang tertera pada lampiran maka dapat disimpulkan hasil Uji t pada Tabel 16 adalah sebagai berikut:

Tabel 15 Hasil Uji t

		Coefficients <sup>a</sup>				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	T	Sig.
1	(Constant)	-11,315	2,114		-5,351	0,000
	BAS	2,695	11,505	0,025	0,234	0,816
	Ln_MV	0,458	0,083	0,622	5,524	0,000
	DPR	0,010	0,004	0,263	2,246	0,031

Sumber: Data diolah peneliti, 2018

Pada Tabel 16 hasil Uji t dapat disimpulkan sebagai berikut:

1) Hipotesis I

Berdasarkan Tabel 16 didapatkan besarnya  $T_{hitung}$  untuk variabel *Bid Ask Spread* adalah sebesar 0,234 dengan nilai signifikansi 0,816. Hasil tersebut menunjukkan  $T_{hitung} < T_{tabel}$  ( $0,234 < 2,02439$ ). Hipotesis yang digunakan adalah sebagai berikut:

$H_0 = Bid-Ask Spread$  tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *Holding Period* saham biasa.

$H_a = Bid-Ask Spread$  berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *Holding Period* saham biasa.

Dilihat dari signifikansinya, nilai signifikansi *Bid Ask Spread* lebih besar dari 0,05 ( $0,816 > 0,05$ ) sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak yang artinya *Bid Ask Spread* tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *Holding Period* saham biasa.

## 2) Hipotesis II

Berdasarkan Tabel 16 didapatkan besarnya  $T_{hitung}$  untuk variabel *Market Value* adalah sebesar 5,524 dengan nilai signifikansi 0,000. Hasil tersebut menunjukkan  $T_{hitung} > T_{table}$  ( $5,524 > 2,02439$ ). Hipotesis yang digunakan adalah sebagai berikut:

$H_0$  = *Market Value* tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *Holding Period* saham biasa.

$H_a$  = *Market Value* berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *Holding Period* saham biasa.

Dilihat dari signifikansinya, nilai signifikansi *Market Value* lebih kecil dari 0,05 ( $0,000 < 0,05$ ) sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_a$  diterima dan  $H_0$  ditolak yang artinya *Market Value* berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *Holding Period* saham biasa.

## 3) Hipotesis III

Berdasarkan Tabel 16 didapatkan besarnya  $T_{hitung}$  untuk variabel *Dividend Payout Ratio* adalah sebesar 2,246 dengan nilai signifikansi 0,031. Hasil tersebut menunjukkan  $T_{hitung} > T_{table}$  ( $2,246 > 2,02439$ ). Hipotesis yang digunakan adalah sebagai berikut:

$H_0$  = *Dividend Payout Ratio* tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *Holding Period* saham biasa.

$H_a =$  *Dividend Payout Ratio* berpengaruh signifikan secara parsial terhadap  *Holding Period* saham biasa.

Dilihat dari signifikansinya, nilai signifikansi *Dividend Payout Ratio* lebih kecil dari 0,05 ( $0,031 < 0,05$ ) sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_a$  diterima dan  $H_o$  ditolak yang artinya *Dividend Payout Ratio* berpengaruh signifikan secara parsial terhadap  *Holding Period* saham biasa.

#### b. Uji F

Uji F digunakan untuk menguji apakah secara simultan variabel *Bid Ask Spread*, *Market Value*, dan *Dividend Payout Ratio* yang digunakan dalam penelitian ini berpengaruh signifikan terhadap variabel  *Holding Period* saham biasa. Hipotesis yang digunakan adalah sebagai berikut:

- 1)  $H_o =$  *Bid Ask Spread*, *Market Value*, dan *Dividend Payout Ratio* tidak berpengaruh signifikan secara simultan terhadap  *Holding Period* saham biasa.
- 2)  $H_a =$  *Bid Ask Spread*, *Market Value*, dan *Dividend Payout Ratio* berpengaruh signifikan secara simultan terhadap  *Holding Period* saham biasa.

Uji F dilakukan dengan membandingkan nilai dari  $F_{hitung}$  dengan  $F_{tabel}$ . Jika nilai  $F_{hitung}$  lebih besar dari  $F_{tabel}$ , maka  $H_o$  ditolak dan menerima  $H_a$ . Selain itu, Uji F dilakukan dengan membandingkan nilai signifikansi dengan alpha sebesar 0,05. Jika nilai signifikansi

lebih kecil dari tingkat signifikansi ( $\alpha$ ) 0,05 maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Berdasarkan hasil Uji F yang tertera pada lampiran maka dapat disimpulkan hasil Uji F pada Tabel 15 adalah sebagai berikut:

**Tabel 16 Hasil Uji F**

		ANOVA <sup>a</sup>				
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	16,098	3	5,366	18,081	0,000 <sup>b</sup>
	Residual	11,278	38	0,297		
	Total	27,376	41			

a. Dependent Variable: Ln\_HP

b. Predictors: (Constant), DPR, BAS, Ln\_MV

Sumber: Data diolah penulis, 2018

Pada Tabel 15 menunjukkan bahwa hasil perhitungan  $F_{hitung}$  sebesar 18,015, sedangkan nilai  $F_{tabel}$  yang didapatkan dari *table F* sebesar 2,85. Dari perhitungan menunjukkan bahwa  $F_{hitung}$  lebih besar daripada  $F_{tabel}$  ( $18,081 > 2,85$ ) dengan nilai signifikansi yang lebih kecil dari  $\alpha$  ( $0,000 < 0,05$ ), sehingga  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima yang artinya *Bid Ask Spread*, *Market Value*, dan *Dividend Payout Ratio* berpengaruh signifikan secara simultan terhadap  *Holding Period* saham biasa.

## E. Interpretasi Hasil

### 1. Hasil Pengujian Hipotesis 1 (Pengaruh *Bid Ask Spread* terhadap *Holding Period* saham Biasa)

Berdasarkan hasil Uji Hipotesis dalam penelitian ini, menunjukkan bahwa variabel *Bid Ask Spread* tidak berpengaruh signifikan terhadap

*Holding Period*  saham biasa pada saham Indeks LQ-45 periode 2014-2016. Hasil Uji Hipotesis ini ditunjukkan dengan signifikansi  *Bid Ask Spread*  sebesar 0,816 yang lebih besar dari tingkat signifikansi ( $\alpha$ ) 0,05 yang telah ditentukan dalam penelitian ini. Dapat disimpulkan bahwa  *Bid Ask Spread*  memiliki hubungan positif dan tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap  *Holding Period*  saham biasa, artinya apabila  *Bid Ask Spread*  mengalami peningkatan maka  *Holding Period*  saham biasa juga mengalami peningkatan atau seorang investor akan menahan sahamnya lebih lama.

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

Perbedaan hasil penelitian ini disebabkan oleh beberapa alasan antara lain: sampel yang menjadi objek pada penelitian ini merupakan perusahaan yang masuk dalam kategori 45 saham teraktif yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia sehingga menyebabkan fluktuasi harga saham yang tinggi, dapat dilihat pada Gambar 5. Oleh karena itu, semakin aktif saham sebuah perusahaan diperdagangkan, maka akan semakin tinggi likuiditas saham tersebut, sehingga besarnya  *Bid Ask Spread*  saham tidak

mempengaruhi keputusan investor dalam menentukan jangka waktu kepemilikan saham atau yang dikenal dengan  *Holding Period*  saham biasa.



**Gambar 5** ILQ-45 Stock Price Indeks

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

## 2. Hasil Pengujian Hipotesis 2 (Pengaruh *Market Value* terhadap *Holding Period* saham Biasa)

Berdasarkan hasil Uji Hipotesis dalam penelitian ini, menunjukkan bahwa variabel *Market Value* berpengaruh signifikan secara parsial terhadap  *Holding Period*  saham biasa pada saham Indeks LQ-45 periode 2014-2016. Hasil Uji Hipotesis ini ditunjukkan dengan signifikansi *Market Value* sebesar 0,000 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi ( $\alpha$ ) 0,05 yang telah ditentukan dalam penelitian ini. Dapat disimpulkan bahwa *Market Value* berpengaruh signifikan secara parsial terhadap  *Holding Period*  saham biasa, artinya apabila *Market Value* mengalami peningkatan maka  *Holding Period*  saham biasa juga mengalami peningkatan atau seorang investor akan menahan sahamnya lebih lama.

Hasil penelitian ini, tidak sesuai dengan hasil penelitian penelitian Maulina (2011) yang menyatakan bahwa *Market Value* tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *Holding Period* saham biasa, namun sesuai dan konsisten sesuai dengan penelitian Nurwani (2013), Nabila (2015), Ernawati (2016), Utami (2016) dan Ningsih (2017) yang menyatakan bahwa *Market Value* berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *Holding Period* saham biasa.

*Market Value* merupakan cerminan dari ukuran dan kinerja saham perusahaan. Obyek dalam penelitian ini adalah perusahaan yang masuk kedalam kategori 45 perusahaan yang memiliki kapitalisasi pasar terbesar dari seluruh saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode penelitian. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori (Nurwani, 2013) yang menyatakan bahwa investor akan menahan sahamnya lebih lama pada perusahaan yang memiliki kapitalisasi besar karena prospek saham perusahaan lebih terjamin.

### **3. Hasil Pengujian Hipotesis 3 (Pengaruh *Dividend Payout Ratio* terhadap *Holding Period* saham Biasa)**

Berdasarkan hasil Uji Hipotesis dalam penelitian ini, menunjukkan bahwa variabel *Dividend Payout Ratio* berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *Holding Period* saham biasa pada saham Indeks LQ-45 periode 2014-2016. Hasil Uji Hipotesis ini ditunjukkan dengan signifikansi DPR sebesar 0,031 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi ( $\alpha$ ) 0,05 yang telah ditentukan dalam penelitian ini. Dapat disimpulkan

bahwa *Dividend Payout Ratio* berpengaruh positif signifikan secara parsial terhadap  *Holding Period* saham biasa, artinya apabila *Dividend Payout Ratio* mengalami peningkatan maka  *Holding Period* saham biasa juga mengalami peningkatan atau seorang investor akan menahan sahamnya lebih lama.

Hasil penelitian ini, tidak sesuai dengan hasil penelitian penelitian Maulina (2011) yang menyatakan bahwa *Dividend Payout Ratio* tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap  *Holding Period* saham biasa, namun sesuai dan konsisten dengan penelitian Nurwani (2013), Ernawati (2016) dan Utami (2016) yang menyatakan bahwa *Dividend Payout Ratio* berpengaruh signifikan secara parsial terhadap  *Holding Period* saham biasa.

Tujuan seorang investor dalam menanamkan saham tentunya adalah untuk mendapat keuntungan. Keuntungan yang didapat seorang investor salah satunya, yaitu berupa dividen yang dibagikan oleh perusahaan. Menurut Halim (dalam Maulina 2009) perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ-45 merupakan perusahaan yang membagikan dividen secara teratur. Oleh karena itu seorang investor akan memilih menanamkan sahamnya lebih lama pada saham perusahaan yang membagikan dividen secara teratur dan memiliki *Dividend Payout Ratio* yang memadai.

#### 4. Hasil Pengujian Hipotesis 4 (Pengaruh *Bid Ask Spread*, *Market Value* dan *Dividend Payout Ratio* terhadap *Holding Period* saham Biasa)

Berdasarkan hasil Uji Hipotesis dalam penelitian ini, menunjukkan bahwa variabel *Bid Ask Spread*, *Market Value* dan *Dividend Payout Ratio* dinyatakan berpengaruh signifikan secara simultan terhadap *Holding Period* saham biasa pada saham Indeks LQ-45 periode 2014-2016. Hasil Uji Hipotesis ini ditunjukkan dengan signifikansi sebesar 0,000 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi ( $\alpha$ ) 0,05 yang telah ditentukan dalam penelitian ini. Besarnya pengaruh variabel independen (*Bid Ask Spread*, *Market Value* dan *Dividend Payout Ratio*) terhadap *Holding Period* saham biasa juga ditunjukkan dari hasil dari koefisien determinasi yaitu adjusted *R square* sebesar sebesar 55,6% sedangkan sisanya 44,4% *Holding Period* saham biasa dipengaruhi oleh faktor-faktor atau variabel independen lain yang tidak dibahas dalam penelitian ini.

Hasil penelitian ini, tidak sesuai dengan hasil penelitian Maulina (2009) yang menyatakan bahwa secara simultan variabel *Bid Ask Spread*, *Market Value* dan *Dividend Payout Ratio* dinyatakan tidak berpengaruh signifikan terhadap *Holding Period* saham biasa, namun sesuai dan konsisten dengan penelitian Nurwani (2013), Nabila (2015), Ernawati (2016), Utami (2016) dan Ningsih (2017) yang menyatakan bahwa secara simultan *Bid Ask Spread*, *Market Value* dan *Dividend Payout Ratio* dinyatakan berpengaruh signifikan terhadap *Holding Period* saham biasa.

## BAB V

### PENUTUP

#### A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian mengenai pengaruh *Bid Ask Spread*, *Market Value*, dan *Dividend Payout Ratio* terhadap  *Holding Period* saham biasa pada saham perusahaan yang tercatat di Indeks LQ-45 periode 2014-2016 dengan menggunakan teknik analisis regresi linear berganda dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Terdapat pengaruh tidak signifikan secara parsial antara *Bid Ask* terhadap  *Holding Period* saham biasa. Sesuai dengan hasil Uji t dimana nilai t signifikansi sebesar  $0,816 >$  nilai t yang ditentukan yaitu sebesar 0,05. Hasil ini juga didukung oleh hasil penelitian Nurwani (2013) dan Ernawati (2016) yang menyatakan bahwa *Bid Ask Spread* tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap  *Holding Period* saham biasa. Hal ini dapat dikarenakan objek penelitian yang digunakan merupakan saham perusahaan yang aktif diperdagangkan dan memiliki harga yang fluktuatif sehingga *Bid Ask Spread* tidak berpengaruh signifikan secara parsial  *Holding Period* saham biasa.
2. Terdapat pengaruh signifikan secara parsial antara *Market Value* terhadap  *Holding Period* saham biasa. Sesuai dengan hasil Uji t dimana nilai t signifikansi sebesar  $0,000 <$  nilai t yang ditentukan yaitu sebesar 0,05. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Nurwani (2013) dan Ernawati

(2016) yang menyatakan bahwa *Market Value* berpengaruh signifikan secara parsial terhadap  *Holding Period* saham biasa.

3. Terdapat pengaruh signifikan secara parsial antara *Dividend Payout Ratio* terhadap  *Holding Period* saham biasa. Sesuai dengan hasil Uji t dimana nilai t signifikansi sebesar  $0,031 < \text{nilai } t$  yang ditentukan yaitu sebesar 0,05. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Nurwani (2013) dan Ernawati (2016) yang menyatakan bahwa *Dividend Payout Ratio* berpengaruh signifikan secara parsial terhadap  *Holding Period* saham biasa. Hal ini sesuai dengan teori yang dinyatakan Brigham dan Houston (2006) bahwa besarnya *Dividend Payout Ratio* mempengaruhi jangka waktu kepemilikan saham atau yang dikenal dengan  *Holding Period*.
4. Terdapat pengaruh signifikan secara simultan antara *Bid Ask Spread*, *Market Value*, dan *Dividend Payout Ratio* terhadap  *Holding Period* saham biasa. Sesuai dengan hasil Uji F dimana nilai F signifikansi sebesar  $0,000 < \text{nilai signifikansi}$  ditentukan yaitu sebesar 0,05, sehingga dapat disimpulkan *Bid Ask Spread*, *Market Value* dan *Dividend Payout Ratio* berpengaruh positif signifikan secara simultan terhadap  *Holding Period* saham biasa. Hasil dari koefisien determinasi yaitu *adjusted R square* juga menunjukkan bahwa sebesar variabel independen yang digunakan pada penelitian ini berpengaruh 55,6% terhadap  *Holding Period* saham biasa sedangkan sisanya 44,4%  *Holding Period* saham biasa dipengaruhi oleh faktor-faktor atau variabel independen lain yang tidak dibahas dalam penelitian ini.

## B. Saran

Berdasarkan kesimpulan dari hasil penelitian ini, dapat dikemukakan beberapa saran yang diharapkan dapat bermanfaat bagi investor, peneliti selanjutnya, maupun bagi pihak lainnya. Saran yang diberikan antara lain adalah sebagai berikut:

1. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *Bid Ask Spread* tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap  *Holding Period* saham biasa sehingga investor dalam menentukan  *Holding Period* saham biasa sebaiknya juga mempertimbangkan faktor – faktor lain yang tidak masuk kedalam penelitian ini agar investor dapat menentukan jangka waktu kepemilikan saham yang tepat dan memperoleh keuntungan optimal.
2. Diharapkan hasil penelitian ini dipakai sebagai acuan bagi peneliti selanjutnya untuk mengembangkan penelitian ini dengan memperimbangan metode lain dan juga variabel lain untuk menentukan  *Holding Period* saham biasa. Peneliti sebaiknya juga memperpanjang periode waktu penelitian sehingga hasil penelitian selanjutnya dapat memperoleh hasil yang lebih sesuai dengan kondisi sebenarnya.

## DAFTAR PUSTAKA

### Buku

- Brealey, Myers, dan Marcus. 2008. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Erlangga
- Brigham, Eugene F dan Houston, Joel F. (2006). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat
- Darmadji, T. dan Fakhruddin H.M. 2012. *Pasar Modal Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab*. Edisi Ketiga. Jakarta: Salemba Empat.
- Fabozzi, Frank J. (2001). *Manajemen Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Fahmi, Irham. 2014. *Studi Kelayakan Bisnis dan Keputusan Investasi (Panduan bagi para Akademisi dan Praktisi Bisnis dalam Membangun dan Mengembangkan Bisnis)*. Edisi Pertama. Jakarta: Mitra Wacana Media
- Ghozali, Imam. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program SPSS*, Edisi 8. Semarang: Badan Penerbit-Universitas Diponegoro.
- Gujarati, Damodar N dan Porter, D.C. 2012. *Dasar-Dasar Ekonometrika Buku 2*. Edisi kelima. Jakarta: Salemba Empat.
- Hadi, Nor. 2013. *Acuan Teoritis dan Praktis Investasi di Instrumen Keuangan Pasar Modal*. Edisi Pertama. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Halim, Abdul. 2005. *Analisis Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Hartono, Jogiyanto. 2015. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kedelapan. Yogyakarta: BFFE.
- James dan Sri Isnani Pardoe. 2005. *Sukses berinvestasi ala Buffet*. Jakarta: Erlangga.
- Kasmir. 2010. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Rudianto. 2012. *Pengantar Akuntansi Konsep dan Teknik Penyusunan Laporan Keuangan*. Jakarta: Erlangga
- Sharpe, William F.; Alexander, Gordon J.; Bailey, Jeffery V. 2005. *Investasi*. Edisi Keenam, Jilid I. Jakarta: PT Indeks Kelompok Gramedia.
- Samsul, Mohammad. 2008. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.
- Santoso, E.B. 2008. *Analisis pengaruh transaction cost terhadap holding period saham biasa*. Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan

- Sugiyono. 2015. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sunariyah. 2011. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi Keenam. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Yogyakarta: Kanisius.
- Yuliana, Indah. 2010. *Investasi Produk Keuangan Syariah*. Malang: UIN-MALIKI PRESS.

### Jurnal

- Arifin, Agus Zainul dan Tanzil. (2008). *Biaya Transaksi dan Periode Pemegang Saham Biasa yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode 2002-2004*. Jurnal Siasat Bisnis. Universitas Islam Indonesia
- Arma, Visita Yales. 2013. *Faktor Penentu Holding Period Saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia*. Journal of Business and Banking.
- Ermawati, Devita. 2013. *Pengaruh Bid-Ask Spread, Dividend Payout ratio dan Market Value Terhadap Holding Period Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011*. Jurnal. Program Studi Manajemen Universitas Negeri Yogyakarta.
- Fitriyah dan Yayuk Sri Rahayu. 2011. *Variabel-Variabel Penentu Holding Period Saham Syari'ah di Indonesia*. Jurnal Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim.
- Maulina, Vinus; Sumiati; Iwan, Tayuwono. 2009. *Analisis Beberapa Faktor yang Mempengaruhi Holding Period Saham Biasa pada Perusahaan Go Public yang tercatat dalam Index LQ 45*. Jurnal Wacana. Universitas Brawijaya.
- Nabila; Abdul Halim, dan Ati Retna Sari. 2015. *Analisa Pengaruh Bid Ask Spread, Market Value dan Variance Return Terhadap Holding Period Saham Biasa Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Tahun 2014*. Jurnal Riset Mahasiswa.
- Ningsih, Titik Rahayu. 2017. *Pengaruh Bid Ask Spread, Market Value, dan Variance Return terhadap Holding Period Saham Sektor Pertambangan yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015*. Jurnal Ilmu Manajemen Universitas Negeri Surabaya.
- Nurwani, Dinar Ayu. 2013. *Pengaruh Bid Ask Spread, Market Value, Risk of Return, dan Dividend Payout Ratio Terhadap Holding Period Saham*

*Tercatat Dalam Indeks LQ45 Periode Tahun 2009-2011.* Jurnal Administrasi Bisnis Universitas Brawijaya.

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

### **Internet**

Anonim. 2017. Informasi Bagi Investor, diakses pada tanggal 23 September 2017 dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

Anonim. 2017. KSEI Statistik 2012-2016, diakses pada tanggal 25 September 2017 dari [www.ksei.co.id](http://www.ksei.co.id).

Anonim. 2017. Laporan Keuangan Tahunan Bank Indonesia 2016, diakses pada tanggal 23 September 2017 dari [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id).

Anonim. 2017. Pertumbuhan Ekonomi 2016, diakses pada 30 September 2017 dari [www.ekonomi.kompas.com](http://www.ekonomi.kompas.com).