

PENGARUH *BID-ASK SPREAD, MARKET VALUE, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN VOLUME PERDAGANGAN TERHADAP HOLDING PERIOD*

(Studi Kasus Pada Perusahaan Sub Sektor *Tourism & Recreation* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021)

Wila Wildayani

Program Studi Akuntansi, Universitas Kuningan
20190610159@uniku.ac.id

Herma Wiharno

Program Studi Akuntansi, Universitas Kuningan
herma.wiharno@uniku.ac.id

Siti Nuke Nurfatimah

Program Studi Akuntansi, Universitas Kuningan
siti.nuke@uniku.ac.id

Chintia Fitriani

Program Studi Akuntansi, Universitas Kuningan
chintia.fitriani@uniku.ac.id

Abstract

The purpose of this study is to examine and analyze the effect of Bid-Ask Spread, Market Value, Dividend Policy, and Trading Volume on the Holding Period of Tourism & Recreation Companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2017-2021 period. Sample selection using quota sampling technique and samples that meet the criteria of 29 companies. Data collection techniques were carried out using non-participant observation methods. The research method used is descriptive verifiative. The hypothesis was tested using panel data regression analysis technique with E-Views per 9.0. The model selection test in research is a fixed effect model. The results of the study are known that bid-ask spread has a significant positive effect on the holding period, market value has a significant positive effect on the holding period, Dividend policy with dividend payout ratio indicator has a significant positive effect on the holding period, and trading volume has a significant negative effect on the holding period.

Keywords : Holding Period, Bid-Ask Spread, Market Value, Dividend Policy, Trading Volume

Abstrak

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji dan menganalisis pengaruh dari *Bid-Ask Spread, Market Value, Kebijakan Dividen, dan Volume Perdagangan Terhadap Holding Period* pada Perusahaan *Tourism & Recreation* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021. Pemilihan sampel menggunakan teknik *quota sampling* dan sampel yang memenuhi kriteria sebanyak 29 perusahaan. Teknik pengumpulan data dilakukan dengan menggunakan metode observasi non partisipan. Metode penelitian yang digunakan yaitu deskriptif verifikatif. Hipotesis diuji menggunakan teknik analisis regresi data panel dengan *E-Views per 9.0*. Uji pemilihan model dalam penelitian adalah *fixed effect model*. Hasil penelitian diketahui bahwa *bid-ask spread* berpengaruh positif signifikan terhadap *holding period*, *market value* berpengaruh positif signifikan terhadap *holding period*, kebijakan dividen dengan indikator *dividend payout ratio*

berpengaruh positif signifikan terhadap *holding period*, dan volume perdagangan berpengaruh negatif signifikan terhadap *holding period*.

Kata kunci : *Holding Period, Bid-Ask Spread, Market Value, Kebijakan Dividen, Volume Perdagangan*

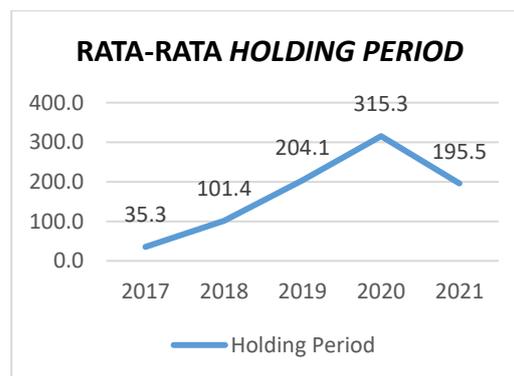
PENDAHULUAN

Berdasarkan website OJK permasalahan di pasar modal adalah masyarakat umum dan investor hanya berfokus pada tingkat pengembalian (*return*) yang ditawarkan dan kurang mempertimbangkan risiko yang dapat terjadi dalam memilih subyek investasi. Setiap investor harus mempunyai strategi untuk meminimalkan risiko yang mungkin timbul saat membeli, menjual, atau menahan saham. Strategi *buy and hold* merupakan salah satu yang dapat digunakan investor. *Holding period* menurut (Mardhiah, 2015) merupakan periode waktu yang dibutuhkan investor dalam memegang saham untuk menghasilkan keuntungan yang maksimal.

Lamanya investor menahan saham tidak dinyatakan dalam satuan waktu, melainkan hanya berupa perbandingan, dimana semakin lama investor menahan sahamnya, maka semakin tinggi rasio jumlah saham beredar terhadap volume transaksi saham. (Santoso, 2008). Saham yang di simpan lebih lama memiliki *return* yang lebih baik dan juga memiliki risiko yang lebih kecil. *Holding period* dapat dikatakan berisiko dan tidak berisiko diambil dari rata-rata pertahun sebagai standar penentuan berisiko dan tidak berisiko (Atkins & Dyl, 1997; Santoso, 2008; Mardhiah, 2017).

Batasan masa *holding period* saham belum di atur oleh peraturan BAPEPAM dan OJK, sehingga masih terjadi kekosongan hukum. Hal tersebut berarti, praktik spekulasi di pasar modal dapat terus terjadi akibat kekosongan hukum tersebut (Rakhmawati, 2020). Salah satu opsi untuk mengurangi

spekulasi adalah menerapkan *holding period* dengan studi pada perusahaan Sub Sektor *Tourism & Recreation* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.



Grafik 1. Data *Holding Period* Saham Sektor *Tourism & Recreation* Periode 2017-2021

Dalam penelitian ini, rata-rata *holding period* untuk 5 tahun sebesar 170,3 artinya masih banyak perusahaan *tourism & recreation* yang nilai *holding period* masih di bawah rata-rata. Berdasarkan teori yang disimpulkan oleh seorang Ekonom Yakov Amihud, nilai *holding period* yang di atas rata-rata berarti saham perusahaan mempunyai tingkat risiko yang lebih kecil karena perusahaan dinilai mampu memberikan dividen pada investor, sedangkan nilai *holding period* yang di bawah rata-rata saham lainnya pada sektor yang sama dikaitkan dengan perusahaan yang tidak stabil dan memiliki nilai saham yang berisiko (Amihud & Mendelson, 1986). Menurut Mardhiah, (2015) *holding period* dengan waktu yang singkat dapat membuat indeks sangat berfluktuatif yang dapat menyebabkan ketidakstabilan bursa.

Beberapa faktor dapat menentukan *holding period* saham. *Bid-Ask Spread* merupakan selisih antara harga beli tertinggi dan harga jual terendah pada suatu saham (Susetyo & Niati, 2018). Saham dengan *bid-ask spread* yang lebih tinggi mencerminkan biaya yang lebih tinggi dan investor akan melakukan *holding* saham dalam jangka panjang (Putri et al., 2021). Hal ini sesuai dengan penelitian Rahayu & Saefullah, (2021) dan Putri et al., (2021) menyatakan bahwa *bid-ask spread* berpengaruh positif terhadap *holding period*. Sebaliknya penelitian yang dilakukan oleh Syifa & Susetyo (2020) dan Kurniawan et al (2022) menyatakan bahwa *bid-ask spread* berpengaruh negatif terhadap *holding period*.

Faktor selanjutnya yaitu *Market Value* adalah jumlah dari semua nilai yang dialami di pasar saham selama periode waktu tertentu (Syifa & Susetyo, 2020). Nilai pasar perusahaan mencerminkan harga saham yang ditawarkan, sehingga semakin tinggi nilai pasar perusahaan, semakin lama investor akan melakukan *holding period*. Hal ini sesuai dengan penelitian Fatrin & Ardana (2018) dan Putri et al., (2021) menyatakan bahwa *market value* berpengaruh positif terhadap *holding period*. Sebaliknya penelitian yang dilakukan oleh Susetyo & Niati (2018) dan Lubis & Harori (2020) menyatakan bahwa *market value* berpengaruh negatif terhadap *holding period*.

Faktor selanjutnya yaitu Kebijakan Dividen menggunakan indikator *Dividend Payout Ratio*. *Dividend Payout Ratio* adalah rasio yang membandingkan dividen dengan pendapatan perusahaan (Estiasih et al., 2020). Perusahaan yang memiliki kebijakan teratur dan stabil mengenai pembayaran dividen cenderung lebih aman dan tidak berisiko, maka hal tersebut dapat menarik investor. Hal ini sesuai dengan penelitian

Kurniawan et al., (2022) dan Suryarini et al., (2022) menyatakan bahwa *Dividend Payout Ratio* berpengaruh positif terhadap *holding period*. Sebaliknya penelitian yang dilakukan oleh Mustakim et al., (2018) dan Fatrin et al., (2018) menyatakan bahwa *Dividend Payout Ratio* berpengaruh negatif terhadap *holding period*.

Faktor terakhir yaitu volume perdagangan atau alat yang dapat digunakan investor untuk mengukur reaksi pasar modal terhadap informasi dengan menggunakan ukuran jumlah saham yang diperdagangkan di pasar (Fatrin et al, 2018). Nilai volume perdagangan yang tinggi dapat memberikan gambaran bahwa saham tersebut disukai oleh investor karena dalam kondisi yang likuid sehingga masa *holding period* akan singkat. Hal ini sesuai dengan penelitian Fatrin et al., (2018) menyatakan bahwa volume perdagangan berpengaruh positif terhadap *holding period*. Sebaliknya penelitian yang dilakukan oleh Subaida & Sari (2019) dan Lubis & Harori (2020) menyatakan bahwa volume perdagangan berpengaruh negatif terhadap *holding period*.

Berdasarkan fenomena di atas, penelitian ini bermaksud meneliti *holding period*, terutama bagi investor untuk mengantisipasi risiko yang dapat dihadapi investor dan penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan perusahaan ketika menetapkan kebijakan-kebijakan yang dapat mempengaruhi masa *holding period* saham. Penulis tertarik untuk melakukan penelitian kembali untuk mengetahui faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *holding period*. Maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Bid-Ask Spread, Market Value, Kebijakan Dividen, dan Volume Perdagangan Terhadap Holding Period.**

TELAAH LITERATUR DAN HIPOTESIS

Signaling Theory (Teori Sinyal)

Signaling theory merupakan langkah perusahaan untuk memberikan pandangan manajemen kepada investor mengenai prospek suatu perusahaan (Murtadho, 2019). Secara umum, teori sinyal bertujuan untuk memahami mengapa beberapa sinyal sangat berharga dan berguna sementara yang lainnya tidak. Informasi dapat diperoleh melalui informasi yang dikeluarkan penerbit maupun pribadi. Aksesibilitas informasi dapat berdampak pada berapa lama seorang investor menyimpan dananya (Fathani & Oktaviana, 2018).

Pasar Modal

Menurut Tandelilin (2001) pasar modal yaitu pertemuan antara pihak yang memiliki kepentingan finansial (investor) dan pihak yang kekurangan data (emiten) melalui perdagangan efek yang biasanya mempunyai umur perusahaan lebih dari satu tahun. Investor memiliki kesempatan untuk menghitung tingkat pengembalian yang diproyeksikan melalui pasar modal. Bagi investor, keputusan berinvestasi harus didasarkan pada ketersediaan informasi yang akurat dan dapat diandalkan untuk meminimalisir tingkat risiko yang dapat diperoleh dari transaksi saham.

Investasi

Investasi yaitu penundaan konsumsi saat ini yang terkandung dalam aset yang dapat dibeli dan dijual kembali untuk jangka waktu tertentu (Jogiyanto, 2013). Dengan kata lain, seorang investor yang membelanjakan lebih sedikit mengharapkan dana tambahan di masa depan untuk mendapatkan keuntungan dari investasi yang dilakukan sekarang.

Saham

Saham yaitu bukti kepemilikan atau kekayaan perseoran yang mengeluarkan saham tersebut (Tandelilin, 2010). Saham berfungsi sebagai bukti kepemilikan perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT). Salah satu ciri paling mendasar dari investasi saham adalah investor mengharapkan keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan.

Holding Period

Holding period yaitu periode waktu yang dibutuhkan seorang investor untuk menginvestasikan sejumlah uang yang dikeluarkan (Syifa & Susetyo, 2020). Investor harus secara tepat menentukan *holding period* saham untuk mewujudkan tercapainya pengembalian yang maksimal pada risiko yang diberikan. Hasil perhitungan *holding period* menggambarkan berapa lama waktu yang dibutuhkan investor menahan saham yang dimilikinya untuk mengetahui tingkat rata-rata risiko dari setiap perusahaan. Perhitungan ini hanya perkiraan, karena masing-masing investor memiliki persepsi berbeda yang mempengaruhi *holding period*.

Bid-Ask Spread

Bid-ask spread yaitu selisih antara harga beli dan harga jual, selisih antara kedua harga tersebut menjadi keuntungan bagi investor (Fathani & Oktaviana, 2018). Nilai *bid-ask spread* menunjukkan biaya yang dikeluarkan investor saat membeli atau menjual sekuritas.

Market Value

Market value atau nilai pasar merupakan harga suatu saham di bursa efek pada suatu titik waktu yang ditentukan oleh pelaku pasar (Jogiyanto, 2013). Nilai pasar merupakan salah satu

faktor dalam menilai kinerja saham, yang merupakan bagian dari proses analisis keamanan dalam berinvestasi. Nilai pasar menunjukkan ukuran nilai sebenarnya dari perusahaan atau aset perusahaan yang tercermin di pasar (Syifa & Susetyo, 2020).

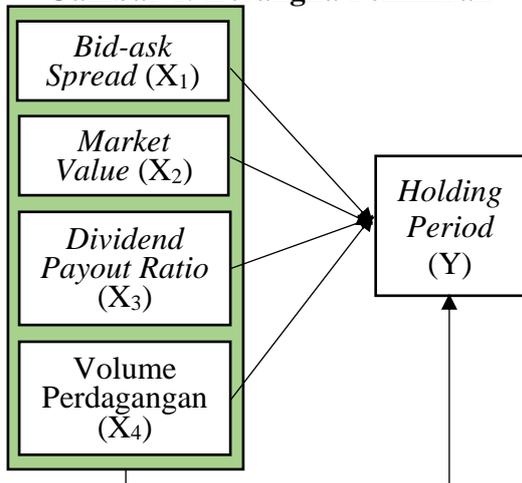
Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen mengacu pada pilihan manajemen apakah keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan harus dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan sebagai laba ditahan sebagai cadangan investasi di masa depan (Caraka, 2017). Dalam penelitian ini, kebijakan dividen menggunakan indikator *Dividend Payout Ratio* (DPR). *Dividend Payout Ratio* merupakan besaran laba bersih setelah pajak yang diberikan sebagai dividen kepada para pemegang saham. Semakin tinggi rasionya, semakin kecil persentase laba ditahan yang digunakan untuk mendanai investasi perusahaan (Putri et al., 2021).

Volume Perdagangan

Volume perdagangan yaitu total saham yang diperdagangkan untuk setiap jenis saham yang diteliti pada saat tertentu (Subaida & Sari, 2019). Volume saham dapat dimanfaatkan untuk menentukan bagaimana pasar bereaksi terhadap informasi dengan mengamati pergerakan volume di pasar modal.

Gambar 1. Kerangka Pemikiran



Pengaruh Bid-Ask Spread terhadap Holding Period

Investor harus mengetahui *spread* antara *bid price* dan *ask price* sebelum memutuskan untuk membeli atau menjual saham pada harga tertentu. Jika seorang investor memperoleh *spread* yang tinggi, maka investor tersebut akan memegang sahamnya lebih lama sampai memperoleh *return* yang diharapkan. Investor akan mempertahankan kepemilikan saham mereka untuk meminimalisirkan risiko adanya kerugian dari biaya transaksi yang besar hingga tingkat harga untuk mencapai pengembalian yang optimal.

H₂: Bid-Ask Spread berpegaruh positif terhadap Holding Period.

Pengaruh Market Value terhadap Holding Period

Market value menunjukkan kondisi perusahaan yang baik berdasarkan persepsi investor yang ditunjukkan dengan harga saham. Investor akan memilih untuk berinvestasi pada perusahaan yang mempunyai nilai pasar tinggi dan melakukan *holding period* dalam waktu lama karena semakin besar nilai pasar maka kondisi keuangan perusahaan lebih stabil. Hal tersebut dapat meminimalisirkan risiko yang mungkin diperoleh investor, sehingga nilai pasar yang tinggi dapat memberikan investor pengembalian yang aman dalam bentuk dividen ataupun *capital gain*.

H₃: Market Value berpegaruh positif terhadap Holding Period.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Holding Period

Kebijakan dividen perusahaan menarik investor untuk memiliki saham perusahaan dalam jangka waktu yang lama. Kebijakan dividen diukur dengan rasio *Dividend Payout Ratio* (DPR). Besarnya nilai DPR memberikan

gambaran mengenai posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu perusahaan. Semakin tinggi persentase dividen yang dibayarkan kepada investor, maka menunjukkan kondisi keuangan perusahaan baik, maka semakin lama investor akan memegang saham tersebut karena akan meminimalisir risiko.

H4: Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap *Holding Period*.

Pengaruh Volume Perdagangan terhadap *Holding Period*

Volume perdagangan merupakan alat informasi untuk melihat kondisi pasar atau reaksi pasar saham apakah berisiko atau tidak berisiko. Volume perdagangan sejalan dengan *trend*, ketika aktivitas perdagangan meningkat maka *trend* akan naik. Hal tersebut memberikan informasi saham akan lebih likuid dan pasar akan membaik sehingga

dapat meminimalisir risiko yang dapat diperoleh investor. Dalam meminimalisir risiko, investor akan melakukan *holding period* dalam waktu yang singkat untuk menghindari harga saham yang turun.

H5: Volume perdagangan berpengaruh negatif terhadap *Holding Period*.

METODE PENELITIAN

Data dan Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan jenis data kuantitatif. Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa laporan tahunan perusahaan sub sektor *Tourism & Recreation* yang diperoleh melalui situs resminya yaitu www.idx.co.id atau webiste masing-masing perusahaan. Teknik pengumpulan data yaitu observasi non partisipan. Operasionalisasi variabel pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

Tabel 1. Operasionalisasi Variabel

No	Variabel	Indikator	Skala
1	<i>Holding Period</i> (Y)	$HP_{it} = \frac{\left(\frac{\text{Jumlah Saham Beredar}}{\text{Volume Transaksi}} \right)}{n}$ Keterangan: n : Banyaknya bulan saat periode penelitian	Rasio
2	<i>Bid - Ask Spread</i> (X ₁)	$Spread_{it} = \left[\frac{\sum_{t=1}^N \frac{Ask_{it} - Bid_{it}}{2}}{N} \right]$ Spread _{it} = rata-rata <i>bid-ask spread</i> saham perusahaan i selama tahun t N = total pengamatan selama tahun t Bid _{it} = harga pembelian tertinggi yang disetujui investor untuk membeli saham perusahaan i pada tahun t Ask _{it} = harga penjualan terendah yang disetujui investor untuk menjual saham perusahaan i pada tahun t	Rasio
3	<i>Market Value</i> (X ₂)	$MV_{it} = CP_{it} \times JSB_{it}$ MV _{it} = <i>market value</i> saham perusahaan i pada tahun t Cp _{it} = <i>closing price</i> saham perusahaan i pada tahun t JSB _{it} = total saham perusahaan i yang beredar pada tahun t	Rasio
4	<i>Dividend Payout Ratio</i> (X ₃)	$DPR = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$	Rasio

5	Volume Perdagangan (X ₄)	$VP = \sum Vt$ $Vt = \text{Rata-rata saham yang diperdagangkan pada periode } t$	Rasio
---	--------------------------------------	---	-------

Populasi dan Sampel

Populasi pada penelitian ini merupakan laporan tahunan perusahaan sub sektor *Tourism & Recreation* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2021. Dalam penelitian ini digunakan rumus slovin dan teknik *quota sampling* untuk menentukan jumlah sampel. Dari hasil kriteria sampel yang digunakan diperoleh hasil sampel sebanyak 29 perusahaan. Model regresi data panel dengan program *Eviews 9.0* digunakan sebagai model penelitian.

HASIL DAN PEMBAHASAN

HASIL

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji normalitas menentukan apakah nilai residual terstandarisasi berdistribusi normal atau tidak. Berdasarkan uji normalitas, diperoleh nilai *probability* atau *p-value* sebesar $0,424765 > 0,05$, maka H_0 diterima dan dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan berdistribusi normal dan model regresi memenuhi uji normalitas.

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah suatu model regresi mendeteksi adanya korelasi antar variabel independen (Ghozali, 2011). Berdasarkan uji multikolinearitas, diperoleh hasil berupa nilai VIF dari masing-masing variabel bebas < 10 , artinya tidak terjadi multikolinearitas pada model regresi.

3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi menurut Ghozali (2011) dilakukan dengan tujuan untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi. Berdasarkan uji autokorelasi diketahui nilai *p-value obs*square(2)* sebesar $0,3900 > 0,05$ maka H_0 diterima yang berarti bahwa data yang digunakan tidak ada korelasi serial dan dapat dikatakan bahwa tidak ada autokorelasi dalam model regresi.

4. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah terdapat ketidaksamaan varians dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain yang berbeda dalam suatu model regresi. Berdasarkan uji heteroskedastisitas diperoleh nilai *p-value obs*square* sebesar $0,2148 > 0,05$ maka H_0 diterima. Kesimpulannya adalah tidak terdapat heteroskedastisitas dalam model regresi.

Pemilihan Model Regresi Data Panel

1. Uji Chow

Digunakan untuk menentukan apakah model regresi data panel dengan metode *fixed effect* lebih baik dari regresi model model *common effect*. Berdasarkan hasil uji *chow test* menunjukkan F signifikansi (*p-value*) $0,0000 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak artinya model *fixed effect* lebih baik dibandingkan dengan model *common effect*.

2. Uji Hausman

Dilakukan sebagai uji statistik untuk menentukan apakah model

fixed effect atau *random effect* yang paling tepat digunakan. Berdasarkan hasil uji *hausman* menunjukkan nilai *ch-square statistic* sebesar 10.461091 dengan probabilitas sebesar 0.0333. bahwa nilai *p-value*

> α yaitu $0.0333 < 0.05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima yang berarti model *fixed effect* lebih baik dibandingkan dengan model *random effect*.

**Hasil Estimasi Model Regresi Data Panel
Model *Fixed Effect***

Tabel 2. Model *Fixed Effect*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.176418	0.573523	2.051214	0.0426
BAS?	1.358197	0.286876	4.734443	0.0000
MV?	0.346018	0.145299	2.381416	0.0189
DPR?	2.228977	0.749687	2.973212	0.0036
VP?	-0.432674	0.181841	-2.379410	0.0190
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.726677	Mean dependent var	1.931344	
Adjusted R-squared	0.648585	S.D. dependent var	2.879949	
F-statistic	9.305362	Durbin-Watson stat	1.824058	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber : *Output Eviews Ver. 9.0*

Berdasarkan Tabel 2 di atas, maka diperoleh persamaan model *fixed effect* sebagai berikut :

$$\begin{aligned}
 HPI_t = & 1.176418 + 1.778630AKKU + 0.690183ARTA - 0.733552CLAY - \\
 & 0.915761DFAM - 1.576264HRME - 2.003932IKAI + 0.591251JIHD + \\
 & 3.561717JSPT - 0.742044KPIG - 0.466564MINA - 1.117987NASA - \\
 & 3.184338NATO - 2.039726PGLI + 0.622145PNSE + 0.987485PSKT - \\
 & 0.322208RISE + 0.199655SHID - 1.608867SOTS - 2.491612PANR - \\
 & 1.442421PDES + 0.319931BAYU + 3.925997BLTZ - 0.658921BOLA + \\
 & 2.835451JGLE + 1.141956PJAA + 0.375775FAST + 2.175060MAPB - \\
 & 0.103400PTSP + 0.202364PZAA + 1.358197BAS + 0.346018MV + \\
 & 2.228977DPR - 0.432674VP + e_{it}
 \end{aligned}$$

Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) adalah sebuah uji yang digunakan untuk

mengetahui seberapa jauh kemampuan model dalam menjelaskan variabel-variabel dependen. Berdasarkan Tabel 2 untuk model penelitian ini menunjukkan nilai *Adjusted R-Square* sebesar 0.648585 atau nilai tersebut sebesar 64.85%. yang artinya dapat disimpulkan bahwa 64.85% dapat dijelaskan oleh variabel independen dalam model penelitian ini, sedangkan sisanya 35.15% dipengaruhi oleh variabel bebas lain yang tidak diteliti pada penelitian ini.

**Hasil Pengujian Hipotesis
Hasil Uji Simultan (Uji F)**

Berdasarkan Tabel 2 hasil Uji F, nilai F_{hitung} sebesar 9.305362. Nilai F_{tabel} pada tingkat signifikansi 0,05 dengan df_1 (jumlah variabel-1) = 5-1 = 4. Dan df_2 (n-k-1) = 145-5-1= 139, diperoleh nilai F_{tabel} sebesar 2.44 maka $F_{hitung} > F_{tabel}$ (9.305362 > 2.44), dan nilai probabilitas $0.000000 < 0,05$ sehingga H_0 ditolak dan

H_1 diterima, dan dapat disimpulkan *Bid-Ask Spread*, *Market Value*, Kebijakan Dividen, dan Volume Perdagangan secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *Holding Period*.

Hasil Uji Parsial (Uji t)

Berdasarkan Tabel 2 diperoleh nilai t_{tabel} sebesar 1.65581, maka pengujian secara parsial dapat diartikan untuk mengetahui pengaruh dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen, sebagai berikut :

1. Pengaruh *Bid-Ask Spread* terhadap *Holding Period*

Jika dibandingkan nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu ($4.734443 > 1.65581$) dengan nilai probabilitas $0.0000 < 0,05$ yang artinya H_0 ditolak dan H_2 diterima. Maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial *bid-ask spread* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period*.

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

Jika dibandingkan nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu ($2.381416 > 1.65581$) dengan nilai probabilitas $0.0189 < 0,05$ yang artinya H_0 ditolak dan H_3 diterima. Maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial *market value* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period*.

3. Pengaruh *Dividend Payout Ratio* terhadap *Holding Period*

Jika dibandingkan nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu ($2.973212 > 1.65581$) dengan nilai probabilitas $0.0036 < 0,05$ yang artinya H_0 ditolak dan H_4 diterima. Maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial *dividend payout ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period*.

4. Pengaruh Volume Perdagangan terhadap *Holding Period*

Jika dibandingkan nilai $-t_{hitung} < -t_{tabel}$ yaitu ($-2.379410 < -1.65581$) dengan nilai probabilitas $0.0190 < 0,05$ yang artinya H_0 ditolak dan H_5 diterima. Maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial volume perdagangan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *holding period*.

PEMBAHASAN

Pengaruh *Bid-Ask Spread*, *Market Value*, Kebijakan Dividen, dan Volume Perdagangan terhadap *Holding Period*

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pertama dengan uji simultan (Uji F) diketahui bahwa *bid-ask spread*, *market value*, kebijakan dividen, dan volume perdagangan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *holding period*. Hasil penelitian ini dapat dijelaskan oleh *signaling theory* bahwa variabel-variabel tersebut dapat dijadikan sinyal oleh investor dalam memilih saham terbaik untuk terhindar dari risiko kerugian.

Variabel *bid-ask spread*, *market value*, kebijakan dividen, dan volume perdagangan merupakan faktor-faktor yang mempengaruhi *holding period* saham. Faktor-faktor tersebut dapat memberikan gambaran mengenai *holding period* saham suatu perusahaan, karena jika kondisi perusahaan dan kondisi di pasar baik maka dapat memberikan informasi positif kepada investor sebagai bahan pertimbangan dalam penentuan masa *holding period* guna mencapai *return* yang diharapkan.

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

Berdasarkan hasil uji parsial diketahui bahwa variabel *bid-ask spread* berpengaruh positif signifikan terhadap

holding period. Hal tersebut mengindikasikan semakin besar *bid-ask spread* maka semakin besar biaya transaksi yang dikeluarkan oleh investor sehingga investor akan memilih melakukan *holding period* dalam waktu yang lama sampai pada *spread* yang diharapkan. Besarnya nilai *bid-ask spread* dapat terjadi sebagai akibat dari asimetri informasi di pasar yang disebabkan oleh tingginya persaingan antar emiten.

Berdasarkan teori sinyal, *bid-ask spread* dapat memberikan gambaran bahwa *spread* yang tinggi berarti biaya transaksi dari jual beli saham masih belum terjangkau oleh investor sehingga aktivitas perdagangan menurun. Investor akan melakukan *holding period* dalam waktu yang lebih lama untuk menutupi biaya transaksi yang dikeluarkan dan investor memegang saham dalam waktu yang lebih lama untuk mendapatkan pengembalian yang lebih besar.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Putri et al., (2021), Andriyani et al., (2021), dan Sitompul, (2021) mengungkapkan adanya pengaruh positif dan signifikan *bid-ask spread* terhadap *holding period*.

Pengaruh *Market Value* terhadap *Holding Period*

Berdasarkan hasil uji parsial diketahui bahwa variabel *market value* berpengaruh positif signifikan terhadap *holding period*. Hal tersebut mengindikasikan bahwa investor memilih melakukan *holding period* lebih lama karena investor akan mempercayakan dananya kepada perusahaan dengan kondisi keuangan yang baik, sehingga semakin tinggi nilai *market value*, semakin baik nilai perusahaan.

Berdasarkan teori sinyal, nilai *market value* digunakan untuk menilai ukuran perusahaan dari perdagangan

saham. *Market value* merupakan sinyal untuk melihat potensi perusahaan di masa depan, karena *market value* yang tinggi berarti perusahaan mempunyai prospek yang lebih besar dan tingkat risiko yang lebih rendah, sehingga investor akan melakukan *holding period* dalam waktu yang lama.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Aziza, (2019), Syifa & Susetyo, (2020), dan Sirait & Yulianti, (2021) mengungkapkan bahwa *market value* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period*.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap *Holding Period*

Berdasarkan hasil uji parsial diketahui bahwa variabel kebijakan dividen yang diinterpretasikan dengan *dividend payout ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *holding period*. Hal tersebut mengindikasikan semakin tinggi nilai *dividend payout ratio* maka semakin besar dividen yang dibayarkan kepada investor, sehingga investor akan melakukan *holding period* lebih lama untuk memperoleh pembagian dividen yang stabil.

Berdasarkan teori sinyal, *dividend payout ratio* merupakan sinyal berapa banyak dividen yang dibayarkan perusahaan kepada investor. Pembagian dividen akan membuat investor melakukan *holding period* dalam waktu yang lama karena investor akan memilih perusahaan yang membagikan dividen secara konsisten untuk memperoleh keuntungan. Perusahaan yang secara teratur membayar dividen kepada pemegang saham dapat memberikan gambaran bahwa perusahaan dalam kondisi baik dan minim risiko sehingga investor akan lebih tertarik untuk melakukan *holding period* lebih lama.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Aziza, (2019), Putri et al., (2021), dan Suryarini et al., (2022) mengungkapkan

bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *holding period*.

Pengaruh Volume Perdagangan terhadap Holding Period

Berdasarkan hasil uji parsial diketahui bahwa variabel volume perdagangan berpengaruh negatif signifikan terhadap *holding period*. Hal tersebut mengindikasikan semakin tinggi nilai volume perdagangan maka saham di pasar banyak disukai investor sehingga masa *holding period* saham akan lebih pendek.

Berdasarkan teori sinyal, volume perdagangan memberikan gambaran bagaimana reaksi pasar terhadap informasi yang tersedia di pasar yaitu dari besaran aktivitas perdagangan saham di pasar. Volume perdagangan yang tinggi menunjukkan saham perusahaan aktif diperjualbelikan di pasar sehingga masa *holding period* akan lebih pendek. Tingginya volume perdagangan berarti saham dalam kondisi yang likuid dan harga saham akan mengalami kenaikan. Ketika aktivitas perdagangan meningkat investor menganggap perusahaan dalam kondisi baik, sehingga untuk meminimalisir risiko dari turunnya harga saham maka investor akan melakukan *holding period* secara singkat.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Subaida & Sari, (2019), dan Lubis et al., (2020) mengungkapkan bahwa volume perdagangan berpengaruh negatif terhadap *holding period*.

SIMPULAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan, maka dapat disimpulkan hal-hal sebagai berikut :

1. *Bid-ask spread*, *market value*, kebijakan dividen, dan volume perdagangan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *holding period*. *Bid-ask spread* berpengaruh positif signifikan terhadap *holding period*. *Market value* berpengaruh positif signifikan terhadap *holding period*. Kebijakan dividen yang diinterpretasikan dengan *dividend payout ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *holding period*. Volume perdagangan berpengaruh negatif signifikan terhadap *holding period*.
2. Semakin tinggi nilai *bid-ask spread* maka semakin lama investor melakukan *holding period* saham tersebut untuk menghindari risiko kerugian dari biaya transaksi.
3. Semakin tinggi nilai *market value* maka semakin besar nilai pasar pada suatu perusahaan yang berarti nilai perusahaan dalam kondisi yang baik, sehingga investor akan melakukan *holding period* saham dalam waktu lama.
4. Dividen yang dibayarkan perusahaan kepada pemegang saham akan menarik investor untuk melakukan *holding period* saham dalam jangka panjang, karena investor menganggap perusahaan dalam kondisi yang baik.
5. Semakin tinggi volume perdagangan berarti saham aktif diperdagangkan di pasar bursa dan saham dalam kondisi likuid sehingga investor akan melakukan *holding period* dalam waktu singkat.

Saran

Berdasarkan uraian di atas, maka disarankan kepada perusahaan dapat memperkuat kinerja keuangan perusahaan secara keseluruhan, memperluas pasar, menjaga transparansi informasi untuk mengurangi asimetri

informasi, menciptakan tata kelola perusahaan yang baik, membagikan dividen yang dapat menarik investor, dan perusahaan dapat menjalin hubungan yang baik dengan pemegang saham.

Disarankan kepada investor dapat memilih saham yang memiliki risiko dan tidak berisiko untuk menghindari adanya kerugian transaksi. Salah satu strategi yang dapat digunakan investor yaitu menentukan masa *holding period* saham dengan memperhatikan variabel *bid-ask spread*, *market value*, dan *dividend payout ratio*. Faktor tersebut dapat dijadikan sebagai pertimbangan bagi investor sebelum mengambil keputusan untuk berinvestasi. Investor disarankan

dapat memperhatikan dan memahami kondisi pasar untuk memaksimalkan *return* yang diharapkan.

Disarankan untuk peneliti selanjutnya dapat menggunakan atau menambah variabel independen atau faktor-faktor lain yang mempengaruhi *holding period* seperti *variance return*, inflasi, *return on asset* atau mengganti indikator dari kebijakan dividen menjadi *earning per share* atau *dividend yield*. Bagi peneliti selanjutnya juga disarankan dapat menggunakan sektor lain yang lebih banyak diminati oleh investor dan dapat menambah periode penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Amihud, Y., & Mendelson, H. (1986). Asset Pricing And The Bid-Ask Spread. *Journal of Financial Economics*, 17, 223–249.
- Andriyani, I., Noviantoro, D., & Kurniawati, D. (2021). Analisis Pengaruh Bid Ask Spread, Market Value dan Earning Per Share Terhadap Holding Period Saham Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Aplikasi Manajemen Dan Binis*, 2(1), 2723–6056.
<https://jurnal.polsri.ac.id/index.php/JAMB>
- Atkins, & Dyl. (1997). Transaction Costs and Holding Period for Common Stocks. *The Journal of Finance*, III, 309–325.
- Aziza, F. (2019). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Holding Period Pada Indeks Lq45 Periode 2013-2017. *Jurnal Manajemen*, 2(2), 1–13.
- Caraka, Y. G. (2017). *Hubungan Bid-Ask Spread, Market Value, dan Kebijakan Dividen dengan Holding Period*. 1–14.
- Estiasih, S. P., Prihatiningsih, E., & Fatmawati, Y. (2020). *Dividend Payout Ratio, Earning Per Share, Debt To Equity Ratio Terhadap Harga Saham pada Perusahaan LQ45*. 21(1), 205–212.
- Fathani, N., & Oktaviana, U. K. (2018). Determinan Holding Period Jakarta Islamic Index. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan Syariah*, 6(2), 101–111.
- Fatrin, T. N., Ardana, Y., & Wulandari. (2018). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Holding Period. *BENEFIT Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 3, 89–97.
- Jogiyanto, H. (2013). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE.
- Kurniawan, M., Sisdiyanto, E., & Mustofa, U. A. (2022). Pengaruh Bid-Ask Spread, Market Value dan Dividend Payout Ratio Terhadap Holding Period pada Perusahaan Jakarta Islamic Index Periode 2017-

2019. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 8(01), 607–617. <https://jurnal.stie-aas.ac.id/index.php/jie>
- Lubis, B. L., Rifai, A., & Harori, M. I. (2020). Pengaruh Market Value , Variance Return , Dan Volume Perdagangan Terhadap Periode Kepemilikan Saham. *Jurnal Perspektif Bisnis*, 3, 11–20.
- Mardhiah, A. (2015). Holding Period Saham Syariah Antara Investor Dan Trader. *Jurnal Perspektif Ekonomi Darussalam*, 1(1), 44–54. <https://doi.org/10.24815/jped.v1i1.6519>
- Murtadho, N. (2019). *Pengaruh Bid-Ask Spread, Market Value, dan Earning Per Share Terhadap Holding Period Saham*.
- Mustakim, F. S., Maslichah, & Junaidi. (2018). *Analisis Pengaruh Bid-Ask Spread, Market Value, Variance Return dan Dividend Payout Ratio terhadap Holding Period Saham Biasa*. 07(08), 14–27.
- Putri, T. E., Ichi, & Halimatusyadiah, N. (2021). The Effect Of Bid-Ask Spread , Market Value , Variance Return , Dividend Payout Ratio And Inflation On Holding Period (Study On LQ 45 And Non LQ 45 Stocks On The IDX For The Period). *Jurnal Sutaatmadja*, 05, 118–135.
- Rahayu, D. S., & Saefullah, K. (2021). *Analisis likuiditas , return , bid ask spread saham , serta pengaruhnya terhadap holding period*. 18(1), 82–95.
- Rakhmawati, A. (2020). *Penentuan Holding Period Pada Pasar Modal Syariah dalam Perspektif Masalah*. <https://idr.uin-antasari.ac.id/15887/>
- Santoso, E. B. (2008). *Analisis Pengaruh Transaction Cost Terhadap Holding Period Saham Biasa*. 4, 116–131.
- Sirait, Y. D. G., & Yulianti, E. (2021). Faktor yang Mempengaruhi Holding Period Saham pada Indeks Kompas 100 Tahun 2015-2018. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 15(November 2021), 110–124.
- Sitompul, T. W. (2021). The Effect of Bid Ask Spread , Market Value and Risk Of Return on the Holding Period of LQ45 Stocks on the Indonesia Stock Exchange Journal of Management Science (JMAS). *Journal of Management Science (JMAS)*, 4(2), 53–63. <https://iocscience.org/ejournal/index.php/JMAS>
- Subaida, I., & Sari, R. K. (2019). *Pengaruh Bid-Ask Spread, Varians Return, Volume Perdagangan, dan Harga Saham terhadap Holding Period Saham*. 3, 11–22.
- Suryarini, T., Solikhah, B., & Sakitri, W. (2022). *Pengaruh Market Value , Earnings Per Share , Dividend Payout Ratio Terhadap Stocks Holding Period*. July 2021, 243–249.
- Susetyo, A., & Niati, F. (2018). Pengaruh Bid-Ask Spread , Market Value Dan Variance Return Terhadap Holding Period Saham. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 21, 1–12.
- Syifa, K., & Susetyo, A. (2020). Pengaruh Bid-Ask Spread , Market Value dan Risk of Return Terhadap Holding Period Saham. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 2(3), 440–449.
- Tandelilin, E. (2001). *Analisis Investasi*

dan Manajemen Portofolio.
Penerbit Erlangga.

Tandelilin, E. (2010). *Analisis Investasi dan Manajemen Portifolio*. BPFE.

<https://sikapiuangmu.ojk.go.id/FrontEnd/CMS/Article/110>