

**ANALISIS PENGARUH BID ASK SPREAD,  
MARKET VALUE, RISK OF RETURN, DAN  
DEVIDEND PAY OUT RATIO TERHADAP  
HOLDING PERIOD SAHAM BIASA**

**(Studi Kasus Pada Saham-saham LQ-45 Periode 2010-2012)**



**SKRIPSI**

Diajukan sebagai salah satu syarat  
untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)  
pada Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis  
Universitas Diponegoro

Disusun oleh:  
**HARYANI PURNANINGPUTRI**  
C2A009022

**FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS  
UNIVERSITAS DIPONEGORO  
SEMARANG  
2014**

## PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Haryani Purnaningputri  
Nomor Induk Mahasiswa : C2A009022  
Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Manajemen

Judul Skripsi : **PENGARUH BID ASK SPREAD, MARKET  
VALUE, RISK OF RETURN, DAN  
DEVIDEND PAY OUT RATIO TERHADAP  
HOLDING PERIOD SAHAM BIASA  
(Studi Kasus Pada Saham-saham LQ-45  
Periode 2010-2012)**

Dosen Pembimbing : Drs. H. Prasetiono, Msi

Semarang, 30 Juni 2014

Dosen Pembimbing,

(Drs. H. Prasetiono, Msi)  
NIP. 19600314 198603 1005

## PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Mahasiswa : Haaryani Purnaningputri  
Nomor Induk Mahasiswa : C2A009022  
Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Manajemen

Judul Skripsi : **Pengaruh Bid Ask Spread, Market Value, Risk  
Of Return, dan Devidend Pay Out Ratio  
Terhadap Holding Period Saham Biasa  
(Studi Kasus Pada Saham-saham LQ-45  
Periode 2010-2012)**

**Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 16 Juli 2014**

Tim Penguji

1. Drs. H. Prasetiono, Msi (.....)
2. Dra.Hj, Endang Tri W, MM (.....)
3. Drs. R. Djoko Sampurno, MM (.....)

## PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Haryani Purnaningputri, menyatakan bahwa skripsi dengan judul: *Pengaruh Bid Ask Spread, Market Value, Risk Of Return, dan Devidend Pay Out Ratio Terhadap Holding Period Saham Biasa*, adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik disengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijasah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, 30 Juni 2014

(Haryani Purnaningputri)

NIM: C2A009022

## ABSTRAK

Penentuan masa kepemilikan atau *holding period* merupakan pertimbangan penting yang terkait dengan keputusan investasi seorang investor. Setiap investor dengan pertimbangannya masing-masing memiliki *holding period* yang berbeda-beda, dengan kata lain ada beberapa faktor yang menyebabkan investor untuk menahan atau melepas saham yang dimiliki. Oleh karena itu lamanya seorang investor menahan saham yang dimiliki menjadi hal yang menarik untuk diteliti. Adapun faktor yang mempengaruhi *holding period* yaitu *bid-ask spread*, *market value*, *risk of return* dan *dividen pay out*.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *bid-ask spread*, *market value*, *risk of return*, dan *dividen pay out* terhadap *holding period* saham biasa. Penelitian ini menguji *holding period* saham-saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia selama periode 2010-2012. Sampel penelitian ini adalah 29 perusahaan yang selalu masuk dalam daftar 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 43,2% *holding period* dapat dijelaskan oleh *bid-ask spread*, *market value*, *risk of return* dan *dividen pay out*, sedangkan sisanya 56,8% dijelaskan oleh faktor lain di luar variabel *bid-ask spread*, *market value*, *risk of return* dan *dividen pay out*. Dari hasil pengujian hipotesis secara parsial (uji t) diperoleh hasil bahwa variabel *bid-ask spread* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *holding period*. Sedangkan variabel *market value*, *risk of return* dan *dividen pay out* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period*. Dari hasil uji hipotesis secara signifikan (uji f) dapat dikatakan ada pengaruh positif dan signifikan secara simultan antara *bid-ask spread*, *market value*, *risk of return* dan *dividen pay out* terhadap *holding period*.

Dari hasil penelitian ini maka disarankan kepada investor yang memiliki dana di pasar modal berupa saham biasa, untuk lebih memperhatikan faktor *bid-ask spread*, *market value*, *risk of return* dan *dividen pay out* dalam pertimbangan menahan atau melepas saham yang dimiliki.

**Kata kunci:** *bid-ask spread*, *market value*, *risk of return*, *dividen pay out*, *holding period*

## ABSTRACT

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

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

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

*From these research results it is suggested to the investors who had funds in the capital markets in the form of common stock, to be more considering factors bid-ask spread, market value risk of return and dividend pay out in the consideration to hold or release the shares they held.*

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

## MOTTO

Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan. Maka apabila kamu telah selesai (dari sesuatu urusan), kerjakanlah dengan sungguh-sungguh (urusan) yang lain. Dan hanya kepada Tuhanmu lah hendaknya kamu berharap.

(Q.S Al Insyirah : 6-8)

*Many of life's failures are people who did not realize how close they were to success when they gave up. (Thomas A. Edison)*

## PERSEMBAHAN

Untuk Bapak dan Ibu tercinta, yang selalu mendo'akan ku dan menyayangiku.

Terimakasih atas semua pengorbanan dan kesabaran kalian.

Untuk saudaraku, Mas Adit, Mbak Ulfa, dan Mas Rifki.

Buat keponakanku yang Insya Allah akan lahir besok November.

## Kata Pengantar

Dengan menyebut nama Allah *Subhanahu wata'ala* yang Maha Pengasih lagi Maha Panyayang, saya panjatkan puja dan puji syukur atas kehadiran-Nya, yang telah melimpahkan rahmat, hidayah, dan inayah-Nya kepada kita saya, sehingga saya dapat menyelesaikan skripsi dengan judul Pengaruh *Bid Ask Spread, Market Value, Risk Of Return, dan Devidend Pay Out Ratio* terhadap  *Holding Period* Saham Biasa.

Adapun penyusunan skripsi ini memiliki maksud dan tujuan untuk memenuhi tugas akhir dan melengkapi salah satu syarat kelulusan pada Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Jurusan Manajemen, Univeristas Diponegoro Semarang.

Dalam usaha menyelesaikan skripsi ini, saya sangat menyadari akan keterbatasan waktu, pengetahuan, serta kemampuan sehingga tanpa bantuan dan bimbingan dari semua pihak tidaklah mungkin berhasil dengan baik. Oleh karena itu, pada kesempatan ini tidaklah berlebihan apabila saya menghaturkan banyak terima kasih kepada :

1. Prof. Drs. Mohamad Nasir, MSi., Akt., Ph.D. selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro yang telah memberikan saya kesempatan untuk mengikuti kuliah di Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
2. Bapak Drs. H. Prasetyono, Msi, selaku dosen pembimbing yang telah meluangkan waktu untuk membimbing dan memberikan segala arahan kepada saya dengan sabar sehingga saya dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik.
3. Ibu Dra.Hj, Endang Tri W, MM dan Bapak Drs. R. Djoko Sampurno, MM atas kesediaannya menjadi dosen penguji serta segala bimbingan dan masukan yang telah diberikan.



4. Ibu dan Ayah saya tercinta yang dengan penuh cinta dan kesabaran telah memberikan segala bentuk dukungan yang begitu banyaknya yang selalu mereka berikan dengan penuh kasih sayang.
5. Sahabatku, Vita, Tara, dan Resa, yang selalu memberi semangat, terima kasih perhatian dan waktu yang selalu kalian berikan padaku.
6. Nien-nien dan Rin, terima kasih selalu mendengar semua keluhanku dan selalu membuatku tertawa gila.
7. Kakak-kakakku tersayang, Mas Adit dan Mbak Ulfah , juga pada Mas Rifki.
8. Seluruh dosen dan karyawan di Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro atas bimbingan dan arahan yang telah diberikan selama saya menjadi mahasiswa Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
9. Teman-teman manajemen Undip angkatan 2009.

Mengingat keterbatasan kemampuan yang penulis miliki, maka penulis menyadari bahwa penyusunan skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan, walaupun demikian penulis berharap semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi pihak-pihak yang membutuhkannya.

Semarang, 30 Juni 2014

Penyusun

Haryani Purnaningputri

## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
PERSETUJUAN SKRIPSI .....	ii
HALAMAN PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN .....	iii
PERNYATAAN ORISININALITAS SKRIPSI .....	iv
ABSTRAK .....	v
ABSTRACK .....	vi
MOTTO DAN PERSEMBAHAN .....	vii
KATA PENGANTAR .....	viii
DAFTAR TABEL.....	xii
DAFTAR GAMBAR .....	xiii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	7
1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian .....	9
1.1 Sistematika Penulisan .....	10
BAB II TELAAH PUSTAKA .....	12
2.1 Landasan Teori dan Penelitian Terdahulu .....	12
2.1.1 Pasar Modal.....	12
2.1.1.1 Pengertian Pasar Modal.....	12
2.1.1.2 Jenis Pasar Modal.....	12
2.1.1.3 Efisiensi Pasar Modal.....	14
2.1.1.4 Tipe Investor .....	15
2.1.2 Holding Period .....	16
2.1.3 Bid-Ask Spread .....	17
2.1.4 Market Value.....	18
2.1.5 Risk of Return .....	19
2.1.6 Dividen Pay Out Ratio .....	20
2.1.7 Penelitian Terdahulu .....	21
2.2 Kerangka Pemikiran.....	27
2.3 Hipotesis.....	30
BAB III METODE PENELITIAN.....	31
3.1 Definisi Operasional Variabel.....	31
3.1.1 Variabel Dependen.....	31
3.1.2 Variabel Independen .....	32
3.1.2.1 Spread.....	32
3.1.2.2 Market Value.....	33
3.1.2.3 Risk of Return .....	33

3.1.2.4	Dividen Pay Out Ratio .....	34
3.2	Populasi dan Sampel .....	36
3.3	Jenis dan Sumber Data .....	39
3.4	Metode Pengumpulan Data .....	39
3.5	Metode Analisis .....	39
3.5.1	Statistik Deskriptif .....	39
3.5.2	Uji Normalitas .....	40
3.5.3	Uji Asumsi Klasik .....	40
3.5.3.1	Uji Autokorelasi .....	40
3.5.3.2	Uji Heteroskedastisitas .....	41
3.5.3.3	Uji Multikolinearitas .....	42
3.5.4	Analisis Regresi Berganda .....	42
3.5.5	Uji koefisien Determinasi .....	43
3.5.6	Uji Simultan .....	43
3.5.7	Uji Hipotesis .....	44
<b>BAB IV</b>	<b>HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>45</b>
4.1	Gambaran Umum Populasi dan Sampel .....	45
4.2	Statistik Deskriptif .....	46
4.3	Uji normalitas .....	48
4.4	Uji Asumsi Klasik .....	50
4.4.1	Autokorelasi .....	50
4.4.2	Heteroskedastisitas .....	51
4.4.3	Multikolinearitas .....	52
4.5	Analisis Regresi .....	53
4.6	Uji Simultan .....	54
4.7	Uji Hipotesis .....	55
4.8	Uji Koefisien Determinasi .....	57
4.9	Pembahasan .....	58
4.9.1	Pengaruh <i>bid-ask spread</i> terhadap <i>holding period</i> .....	58
4.9.2	Pengaruh <i>market value</i> terhadap <i>holding period</i> .....	59
4.9.3	Pengaruh <i>risk of return</i> terhadap <i>holding period</i> .....	60
4.9.4	Pengaruh <i>dividen pay out</i> terhadap <i>holding period</i> .....	60
<b>BAB V</b>	<b>PENUTUP .....</b>	<b>62</b>
5.1	Kesimpulan .....	62
5.2	Saran .....	63
5.3	Keterbatasan Penelitian .....	64
5.4	Agenda Penelitian yang Akan Datang .....	65
	Daftar Pustaka .....	66
	Lampiran .....	68

## DAFTAR TABEL

Tabel 1.1	Perkembangan Jumlah Perusahaan dan Volume Perdagangan Saham .....	3
Tabel 2.1	Ringkasan Penelitian Terdahulu .....	23
Tabel 3.1	Definisi Operasional Variabel.....	34
Tabel 3.2	Seleksi Sampel Perusahaan LQ-45 di BEI Tahun 2010-2012 .....	37
Tabel 3.3	Sampel Penelitian.....	38
Tabel 4.1	Seleksi Sampel Perusahaan LQ-45 di BEI Tahun 2010-2012 .....	45
Tabel 4.2	Deskriptif Variabel Penelitian.....	46
Tabel 4.3	Hasil Pengujian Normalitas.....	49
Tabel 4.4	Hasil Uji Autokorelasi.....	50
Tabel 4.5	Hasil Uji Heterokedastisitas .....	51
Tabel 4.6	Hasil Pengujian Multikolinearitas .....	52
Tabel 4.7	Hasil Regresi Linear.....	53
Tabel 4.8	Hasil Uji Simultan.....	54
Tabel 4.9	Hasil Pengujian Hipotesis Dengan Uji Parsial .....	55
Tabel 4.10	Hasil Pengujian Koefisien Determinasi .....	57

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1	Kerangka Pemikiran.....	30
------------	-------------------------	----

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **1.1. Latar Belakang**

Investasi adalah penanaman modal untuk satu aktiva atau lebih yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan untuk mendapatkan keuntungan di masa mendatang. Pada dasarnya, dalam melakukan investasi, investor memiliki tujuan untuk mendapat keuntungan demi meningkatkan kesejahteraan. Secara umum investasi dapat dibedakan menjadi dua, yaitu investasi pada aset-aset finansial (*financial asset*) dan investasi pada aset-aset riil (*real asset*). Investasi pada aset-aset keuangan dapat dilakukan baik melalui pasar uang maupun pasar modal. Melalui pasar uang, investasi dapat berupa sertifikat deposito, *commercial paper*, dan surat berharga pasar uang lainnya. Sedangkan melalui pasar modal, investasi dapat berupa saham, obligasi, waran, opsi, dan sebagainya. Investasi pada aset-aset riil dapat berupa pembelian aset-aset yang berbentuk fisik seperti emas, tanah, maupun bangunan (Sunariyah, 2006).

Dalam melakukan kegiatan investasinya, investor memiliki kebebasan dalam memilih jenis investasi yang telah ditawarkan di dalam pasar modal. Pasar modal dapat menjadi salah satu alternatif bagi investor untuk berinvestasi pada aset-aset finansial. Dimana pasar modal memiliki peran untuk menjembatani pihak yang kelebihan dana dengan pihak yang kekurangan dana. Pasar modal sendiri menurut Keputusan Menteri Keuangan RI No. 1548/KMK/90, tentang Peraturan Pasar Modal, yang dikutip dalam Sunariyah (2006) memiliki definisi

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

Berbagai jenis investasi tersebut meliputi saham, obligasi, waran, opsi, dan sebagainya. Saham adalah surat berharga sebagai bukti penyertaan atau kepemilikan individu maupun institusi yang dikeluarkan oleh sebuah perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT). Saham merupakan salah satu alternatif bagi investor untuk menanamkan modalnya dan juga merupakan sarana bagi perusahaan untuk menghimpun dana. Lebih lanjut, saham dapat dibagi menjadi dua jenis yaitu saham biasa (*common stock*) dan saham preferen (*preferred stock*). Saham biasa adalah saham yang tidak memiliki hak-hak istimewa. Sedangkan saham preferen adalah jenis saham lain sebagai alternatif saham biasa, disebut preferen karena pemegang saham ini mempunyai hak istimewa di atas pemegang saham biasa (Sunariyah, 2006).

Bursa Efek Indonesia menyediakan berbagai jenis sekuritas yang ditawarkan oleh perusahaan dan dapat dipilih oleh investor sesuai dengan pertimbangan mereka. Saham biasa merupakan salah satu jenis sekuritas yang paling banyak ditawarkan perusahaan, paling banyak diminati investor, dan mendominasi volume transaksi. Hal ini tercermin dari volume transaksi saham yang dilakukan dan perkembangan jumlah perusahaan yang menjual sahamnya kepada investor, yang pada tahun 1988 tercatat ada 24 perusahaan, hingga pada tahun 2012 sudah tercatat 459 perusahaan. Perkembangan lebih rinci dalam beberapa tahun terakhir dapat dilihat pada tabel 1.1

Tabel 1.1. Perkembangan Jumlah Perusahaan dan Volume Perdagangan Saham  
Di BEI Tahun 2009 - 2012

Tahun	Jumlah Perusahaan	Volume (Juta Saham)
2009	398	1.467.660
2010	420	1.330.865
2011	440	1.203.550
2012	459	1.053.762

Sumber : bps.go.id

Disamping memiliki kebebasan dalam menentukan jenis saham yang dikehendaki untuk sarana investasi, investor juga memiliki kebebasan dalam menentukan jumlah lembar saham yang ingin dimiliki serta rentang waktu atau lamanya memegang saham tersebut.

Dalam menentukan rentang waktu memegang saham tersebut, investor harus mempertimbangkan resiko yang akan muncul dan pengembalian yang hendak didapat. Jika investor memprediksikan bahwa saham perusahaan yang dibelinya tersebut dapat menguntungkan, maka investor akan cenderung menahan sahamnya dalam jangka waktu yang lebih lama, tentunya dengan harapan bahwa harga jual saham tersebut akan lebih tinggi dimasa yang akan datang. Sebaliknya, investor akan segera melepas saham yang telah dibelinya, jika diprediksikan bahwa harga saham tersebut akan mengalami penurunan. Hal itu dilakukan oleh investor untuk mengurangi risiko tertentu demi mendapatkan profit yang maksimal. Lamanya seorang investor untuk menahan dananya pada suatu saham perusahaan tertentu merupakan suatu hal yang menarik untuk diteliti.



Lamanya waktu yang diperlukan investor untuk berinvestasi dengan sejumlah uang yang bersedia dikeluarkan atau dengan kata lain rata-rata panjangnya waktu investor menahan saham perusahaan selama jangka waktu atau periode tertentu disebut  *Holding Period*  (Jones, 2000).  *Holding Period*  merupakan variabel yang memberikan indikasi tentang rata-rata panjangnya waktu investor untuk menahan saham suatu perusahaan. Menurut teori Mendelson (1986) dalam Wisayang (2011), ada 2 faktor yang mempengaruhi lamanya  *holding period*  saham seorang investor yaitu : Faktor Eksternal (inflasi) dan Faktor Internal ( *transaction cost: bid-ask spread, market value*  dan  *risk of return*  saham).

*Bid-ask spread*  adalah selisih antara harga beli tertinggi dimana investor bersedia untuk membeli saham dengan harga jual terendah dimana investor bersedia untuk menjual sahamnya (Jones, 2000).  *Bid-ask spread*  merupakan cerminan dari biaya transaksi. Investor akan menahan saham yang dimilikinya sampai pada tingkat harga tertentu, untuk menutup biaya yang timbul dari transaksi saham yang dilakukan dan memperoleh keuntungan optimal. Penelitian sebelumnya mengenai pengaruh  *bid-ask spread*  terhadap  *holding period*  pernah dilakukan oleh Khotim (2010) dan Wisayang (2011) pada saham LQ 45 yang menghasilkan  *bid-ask spread*  berpengaruh positif dan signifikan terhadap  *holding period* . Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Sakir dan Nurhalis (2010) serta Nurwani,dkk (2012) yang menghasilkan  *bid-ask spread*  berpengaruh tidak signifikan terhadap  *holding period* .

Faktor lain yang juga dapat mempengaruhi jangka waktu kepemilikan saham adalah  *market value, risk of return*  dan  *dividend payout ratio*  (Santoso,

2008). Nilai pasar saham (*market value*) menunjukkan nilai sebuah perusahaan, semakin besar *market value* suatu perusahaan, makin lama pula investor akan menahan. Nilai pasar saham merupakan harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu akibat aktivitas transaksi di pasar bursa (mekanisme pasar) (Santoso, 2008). Penelitian sebelumnya mengenai pengaruh *market value* terhadap *holding period* pernah dilakukan oleh Nurwani, dkk (2012) pada saham LQ 45 yang menghasilkan *market value* berpengaruh signifikan terhadap *holding period*. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Sakir dan Nurhalis (2010), Khotim (2010) serta Wisayang (2011) yang menghasilkan *market value* tidak signifikan terhadap *holding period*.

Faktor *risk of return* merupakan tingkat risiko yang terjadi dari kegiatan investasi yang dicerminkan dari standar deviasi *return* (Samsul, 2006). Saham bersifat *high return-high risk*. Jika suatu saham memiliki risiko tinggi, maka *return* yang diharapkan juga tinggi, investor akan menahan sahamnya untuk meminimalisir risiko dan memperoleh *return* yang diinginkan. Penelitian sebelumnya mengenai pengaruh *risk of return* terhadap *holding period* pernah dilakukan oleh Wisayang (2011) pada saham LQ 45 yang menghasilkan *risk of return* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *holding period*. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Sakir dan Nurhalis (2010), Khotim (2010) serta Nurwani, dkk (2012) yang menghasilkan *risk of return* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *holding period*.

Faktor lainnya yang diduga juga berpengaruh terhadap *holding period* investor terhadap saham biasa adalah kebijakan dividen (*dividend policy*)

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

Atas dasar pemikiran itu, maka penelitian ini akan meneliti mengenai pengaruh variabel *bid-ask spread*, *market value*, *risk of return* dan *dividend pay out ratio* terhadap lamanya waktu investor dalam memegang saham (*holding period*) pada saham perusahaan LQ 45. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah pada periode observasi yang berbeda. Periode penelitian terdahulu pada periode 2008 – 2009 sedangkan pada penelitian yang akan dilakukan pada periode 2010 – 2012. Dipilih periode 2010 – 2012 karena pada tahun 2012 merupakan periode tahun terbaru. Disamping itu hal lain yang mendasari penelitian ini adalah ketidakkonsistenan hasil dari penelitian-penelitian terdahulu membuat peneliti berkeinginan untuk menganalisis dan menjelaskan mengenai pengaruh variabel *bid-ask spread*, *market value*, *risk of return* dan

*dividend pay out ratio* terhadap lamanya waktu investor dalam memegang saham (*holding period*). Adapun obyek penelitian yang dipilih yaitu saham perusahaan yang tercatat dalam Indeks LQ-45 karena saham tersebut merupakan saham unggulan yang telah diseleksi, mempunyai tingkat likuiditas yang tinggi dalam transaksi perdagangan dan memiliki nilai kapitalisasi yang besar serta paling aktif diperdagangkan. Berdasarkan latar belakang tersebut, maka mengambil judul penelitian **“Analisis Pengaruh *Bid Ask Spread*, *Market Value*, *Risk Of Return* dan *Dividend Pay Out Ratio* Terhadap *Holding Period* Saham Biasa (Studi Kasus Pada Saham-saham LQ-45 Periode 2010-2012)”**

## **1.2. Rumusan Masalah**

Beberapa penelitian mengenai faktor yang mempengaruhi *holding period* telah dilakukan oleh berbagai peneliti yang berbeda. Penelitian-penelitian tersebut cenderung memberikan hasil yang berbeda satu sama lain.

Penelitian yang dilakukan oleh yang dilakukan oleh Sakir dan Nurhalis (2010) dan Nurwani (2012) menghasilkan *bid-ask spread* tidak berpengaruh signifikan terhadap *holding period*. Namun hasil penelitian ini tidak konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Wisayang (2011) dan Khotim (2010) dimana *bid-ask spread* memiliki pengaruh signifikan terhadap *holding period*.

Nurwani (2012) dalam penelitiannya menyatakan *market value* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *holding period*, namun hal ini bertentangan dengan hasil penelitian Wisayang (2011), Fitriyah dan Yayuk Sri

Rahayu (2011), serta Khotim (2010) yang menghasilkan *market value* tidak berpengaruh signifikan terhadap *holding period*.

Penelitian yang dilakukan oleh Wisayang (2011) menghasilkan *risk of return* berpengaruh signifikan terhadap *holding period*. Namun hasil penelitian ini tidak konsisten dengan hasil penelitian Nurwani (2012) dan Khotim (2010) yang menghasilkan *risk of return* tidak berpengaruh signifikan terhadap *holding period*.

Fitriyah dan Yayuk Sri Rahayu (2011) serta Sakir dan Nurhalis (2010) melakukan penelitian yang menghasilkan *dividend pay out* tidak berpengaruh signifikan terhadap *holding period*. Sedangkan penelitian Nirwani (2012) menghasilkan *dividend pay out* mempunyai pengaruh signifikan terhadap *holding period*.

Mengacu pada uraian di atas, maka pertanyaan penelitian yang dapat ditarik adalah sebagai berikut:

- a. Bagaimana pengaruh *bid-ask spread* terhadap *holding period* saham biasa yang terdaftar dalam LQ-45?
- b. Bagaimana pengaruh *market value* terhadap *holding period* saham biasa yang terdaftar dalam LQ-45?
- c. Bagaimana pengaruh *risk of return* terhadap *holding period* saham biasa yang terdaftar dalam LQ-45?
- d. Bagaimana pengaruh *dividend pay out ratio* terhadap *holding period* saham biasa yang terdaftar dalam LQ-45?

### 1.3. Tujuan dan Kegunaan Penelitian

Berdasarkan uraian latar belakang yang telah dikemukakan di atas, maka tujuan penelitian ini dapat dijabarkan sebagai berikut:

- a. Menganalisis pengaruh *bid-ask spread* terhadap *holding period* saham biasa yang terdaftar dalam LQ-45.
- b. Menganalisis pengaruh *market value* terhadap *holding period* saham biasa yang terdaftar dalam LQ-45.
- c. Menganalisis pengaruh *risk of return* terhadap *holding period* saham biasa yang terdaftar dalam LQ-45.
- d. Menganalisis pengaruh *dividend pay out ratio* terhadap *holding period* saham biasa yang terdaftar dalam LQ-45

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kegunaan atau manfaat bagi berbagai pihak, yaitu:

- a. Bagi investor, diharapkan dapat memanfaatkan hasil penelitian ini sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi dan dapat lebih memahami keputusan menahan atau melepas *financial asset* dalam kaitannya dengan *bid-ask spread*, *market value*, *risk of return* dan *dividend pay out ratio*.
- b. Bagi penulis, sebagai pendalaman ilmu yang telah didapatkan penulis selama duduk di bangku perkuliahan sehingga dapat mengaplikasikan teori dalam masalah-masalah yang ada.
- c. Bagi akademisi, penelitian ini dapat menjadi acuan untuk melakukan penelitian selanjutnya dengan tema yang serupa.

#### **1.4. Sistematika Penulisan**

Penyusunan skripsi ini akan disajikan dalam sistematika penulisan yang dibagi dalam lima bab yang terdiri dari:

##### **BAB I : PENDAHULUAN**

Bab Pendahuluan menguraikan tentang latar belakang masalah penelitian, rumusan masalah, tujuan dan kegunaan penelitian, serta sistematika penelitian.

##### **BAB II : TELAAH PUSTAKA**

Bab Telaah Pustaka menguraikan tentang tinjauan pustaka yang berisi landasan teori yang menjelaskan tentang pasar modal serta variabel-variabel yang diteliti meliputi  *Holding Period, Bid-Ask Spread, Market Value* dan *Risk of Return* . Selain itu juga membahas penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, serta hipotesa yang menjelaskan teori-teori yang berhubungan dengan pokok pembahasan dan penelitian terdahulu yang menjadi dasar acuan teori yang digunakan dalam analisa penelitian ini.

##### **BAB III : METODOLOGI PENELITIAN**

Bab Metodologi Penelitian menguraikan tentang metode penelitian yang akan digunakan dalam penelitian. Selain itu variabel penelitian, metode pengambilan sample, jenis data yang digunakan beserta sumbernya, teknik pengumpulan data, dan metode analisa yang digunakan untuk menganalisa hasil pengujian sampel.

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

Bab Hasil dan Pembahasan menguraikan tentang hasil pengolahan data baik secara diskriptif maupun analisis hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan. Selanjutnya dilakukan pembahasan mengenai hubungan antara variabel-variabel independen dengan variabel dependen.

#### BAB V : PENUTUP

Bab Penutup memaparkan tentang simpulan atas hasil pembahasan analisa data penelitian, keterbatasan penelitian, dan saran-saran yang bermanfaat untuk penelitian selanjutnya.



## **BAB II**

### **TELAAH PUSTAKA**

#### **2.1. Landasan Teori dan Penelitian Terdahulu**

##### **2.1.1. Pasar Modal**

###### **2.1.1.1. Pengertian Pasar Modal**

Berbagai teori mendefinisikan mengenai pengertian pasar modal. Namun menurut Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang pasar modal, pasar modal didefinisikan sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Secara umum, pengertian pasar modal adalah suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk didalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara di bidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar. Sedangkan dalam arti sempit, pasar modal adalah suatu pasar (tempat, berupa gedung) yang disiapkan guna memperdagangkan saham-saham, obligasi-obligasi, dan jenis surat berharga lainnya dengan memakai jasa para perantara pedagang efek (Sunariyah,2006).

###### **2.1.1.2. Jenis Pasar Modal**

Penawaran maupun penjualan saham kepada masyarakat dilakukan melalui pasar modal, yang jenisnya sesuai dengan jenis sekuritas tersebut

diperjual-belikan. Adapun jenis-jenis pasar modal bisa dijabarkan sebagai berikut (Samsul, 2006):

a. Pasar perdana (*primary market*)

Pasar perdana adalah tempat atau sarana bagi perusahaan untuk pertama kali menawarkan saham atau obligasi ke masyarakat umum. Dikatakan pertama kali karena sebelumnya perusahaan ini milik perorangan atau beberapa pihak saja, dan sekarang menawarkan ke masyarakat umum. Penawaran umum ini, yang sering juga disebut *initial public offering (IPO)*, telah mengubah status dari perseroan tertutup menjadi perseroan terbuka (Tbk.). Dalam Undang-undang Nomor 8 tahun 1995 tentang pasar modal, penawaran umum didefinisikan sebagai kegiatan penawaran efek yang dilakukan oleh emiten untuk menjual efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur dalam undang-undang.

b. Pasar kedua / sekunder (*secondary market*)

Pasar kedua adalah tempat atau sarana transaksi jual beli efek antarinvestor dan harga dibentuk oleh investor melalui perantara efek. Harga saham di pasar sekunder ditentukan oleh permintaan dan penawaran antara pembeli dan penjual. Terbentuknya harga pasar oleh tawaran jual dan tawaran beli dari para investor ini disebut juga *order driven market*.

c. Pasar ketiga (*third market*)

Pasar ketiga adalah tempat perdagangan saham atau sekuritas lain di luar bursa atau disebut *over the counter (OTC)*. Transaksi seperti itu dikatakan

terjadi di pasar tersier. Lebih umum, istilah pasar tersier sekarang sama dengan perdagangan sekuritas yang listing di OTC market.

d. Pasar keempat (*fourth market*)

Pasar keempat adalah sarana transaksi jual-beli antara investor jual dan investor beli, tanpa melalui perantara efek. Transaksi seperti ini biasanya dilakukan dalam jumlah besar .

### **2.1.1.3 Efisiensi Pasar Modal**

Sharpe (1995) mendefinisikan suatu pasar efisien (yang sempurna) sebagai suatu pasar tempat setiap harga sekuritas sama dengan nilai investasi sepanjang waktu. Yakni sekuritas dijual pada harga yang fair sepanjang waktu, dan setiap usaha untuk mengidentifikasi mispriced sekuritas adalah sia-sia.

Terdapat tiga bentuk efisiensi pasar, yang dalam setiap bentuknya, tipe-tipe informasi yang berbeda diasumsikan untuk mencerminkan harga sekuritas. Ketiga bentuk tersebut dijabarkan sebagai berikut (Haugen, 2001):

a. Bentuk efisiensi lemah (*weak form*)

Dalam bentuk efisiensi lemah, harga saham diasumsikan mencerminkan informasi apapun yang mungkin terkandung dalam sejarah masa lalu dari harga saham itu sendiri. Dalam bentuk efisiensi ini, tidak dimungkinkan untuk mendapat abnormal return dengan menjadikan harga terdahulu sebagai dasar membuat keputusan dalam menjual atau membeli saham.

b. Bentuk efisiensi semi kuat (*semi-strong form*)

Dibawah bentuk efisiensi semi kuat, semua informasi yang tersedia untuk publik diyakini tercermin dalam harga saham. Informasi ini termasuk informasi mengenai serangkaian harga saham dan juga informasi laporan keuangan perusahaan.

c. Bentuk efisiensi kuat (*strong form*)

Dalam bentuk efisiensi kuat, semua informasi dicerminkan oleh harga saham sekarang. Informasi ini termasuk informasi yang dipublikasikan maupun informasi pribadi ataupun internal perusahaan yang tidak dipublikasikan.

#### **2.1.1.4. Tipe Investor**

Jenis atau tipe investor dapat dibagi berdasarkan preferensi mereka terhadap resiko. Berdasarkan preferensi tersebut, maka tipe investor dapat dibagi menjadi tiga (Halim, 2003):

a. Investor yang menyukai resiko atau pencari resiko (*risk seeker*)

Investor tipe ini bila dihadapkan pada dua pilihan yang memberikan tingkat pengembalian yang sama dengan resiko berbeda, maka cenderung suka mengambil investasi dengan resiko yang lebih tinggi. Biasanya investor jenis ini bersikap agresif dan spekulatif dalam mengambil keputusan karena mereka tahu betul bahwa hubungan antara tingkat pengembalian dan resiko adalah positif.

b. Investor yang netral terhadap resiko (*risk neutral*)

Investor tipe ini cenderung fleksibel dan berhati-hati dalam mengambil keputusan investasi. Biasanya mereka akan meminta kenaikan tingkat pengembalian yang sama untuk setiap kenaikan resiko.

c. Investor yang tidak menyukai resiko atau penghinar resiko (*risk averter*)

Investor yang tidak menyukai resiko apabila dihadapkan pada pilihan investasi yang memberikan tingkat pengembalian yang sama dengan resiko berbeda, maka akan cenderung mengambil investasi dengan tingkat resiko rendah dan menghindari investasi dengan tingkat resiko yang tinggi. Tipe investor ini biasanya cenderung memperimbangkan keputusan investasinya dengan matang dan terencana.

### **2.1.2. Holding Period**

*Holding period* merupakan variabel yang memberikan indikasi tentang rata-rata panjangnya waktu investor untuk menahan saham suatu perusahaan. Menurut Jones (2000) *holding period* adalah lamanya waktu yang dibutuhkan oleh investor untuk berinvestasi dengan sejumlah uang yang mereka keluarkan atau dengan kata lain rata-rata panjangnya waktu investor menahan saham perusahaan selama periode tertentu. Santoso (2008) menyatakan *Holding period* merupakan rata-rata lamanya investor dalam menahan atau memegang saham suatu perusahaan selama periode waktu tertentu. Berdasarkan definisi tersebut, *holding period* diartikan sebagai jangka waktu kepemilikan saham oleh investor.

Perhitungan *holding period* merupakan perkiraan kasar dari jangka waktu kepemilikan saham karena setiap investor tidak mungkin memiliki waktu yang

sama dalam memegang saham (Atkins dan Dyl, 1997).  *Holding period*  ditunjukkan melalui perbandingan antara jumlah saham beredar dengan volume transaksi saham. Angka yang ditunjukkan dari  *holding period*  bukan berarti seorang investor menahan sahamnya selama itu dengan pasti, namun angka tersebut menunjukkan bahwa semakin besar nominalnya maka semakin lama jangka waktu seorang investor dalam menahan atau memegang sahamnya.

*Holding period*  dihitung dengan rumus (Atkins dan Dyl, 1997) :

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

### **2.1.3. Bid-Ask Spread**

*Bid-Ask Spread*  adalah fungsi dari  *transaction cost*  atau biaya transaksi, yaitu biaya untuk membeli atau menjual suatu surat berharga yang terdiri dari komisi, ongkos, biaya pelaksanaan dan biaya peluang (Fabozzi, 1999). Menurut Jones (2000)  *Bid-ask spread*  merupakan selisih antara  *ask price*  dan  *bid price* .  *Bid price*  merupakan harga beli tertinggi dimana investor bersedia untuk membeli saham, sedangkan  *ask price*  merupakan harga jual terendah dimana investor bersedia untuk menjual sahamnya. Investor memperoleh keuntungan dari  *spread*  kedua harga tersebut (Jones, 2000).

Atkins dan Dyl (1997) menyatakan bahwa  *bid-ask spread*  merupakan suatu cerminan ukuran biaya transaksi. Biaya transaksi adalah biaya yang timbul akibat adanya transaksi saham. Fabozzi dalam Santoso (2008) menyatakan bahwa biaya transaksi terdiri dari biaya tetap (komisi, pajak, dan ongkos):

1. Komisi merupakan jumlah uang yang dibayarkan kepada pialang atau *broker* yang menjalankan pesanan dari investor
2. Pajak untuk transaksi saham baik pembelian maupun penjualan yaitu Pajak Pertambahan Nilai (PPN) sebesar 10% dari nilai transaksi, dan untuk transaksi penjualan saham yaitu Pajak Penghasilan sebesar 0,1% dari nilai transaksi
3. Ongkos meliputi ongkos pemeliharaan yang dibayarkan kepada institusi yang memegang sekuritas milik investor, dan ongkos transfer yaitu ongkos yang dibayarkan untuk memindahkan kepemilikan saham.

Formulasi perhitungan *bid-ask spread* adalah sebagai berikut (Atkins dan Dyl, 1997):

$$\text{Spread}_{it} = \left[ \sum_{t=1}^N \frac{\text{Ask}_{it} - \text{Bid}_{it}}{(\text{Ask}_{it} + \text{Bid}_{it})/2} \right] / N$$

$\text{Spread}_{it}$  = rata-rata *bid-ask spread* saham perusahaan *i* selama tahun *t*

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

$\text{Ask}_{it}$  = harga jual terendah yang menyebabkan investor setuju untuk menjual saham perusahaan *i* pada hari *t*

$\text{Bid}_{it}$  = harga beli tertinggi yang menyebabkan investor setuju untuk membeli saham perusahaan *i* pada hari *t*

#### **2.1.4. Market Value**

*Market value* menunjukkan ukuran perusahaan atau merupakan nilai sebenarnya dari aktiva perusahaan yang direfleksikan di pasar (Santoso, 2008).

Menurut Atkins dan Dyl (1997) *Market value* merupakan harga saham yang

terjadi di pasar bursa pada waktu tertentu yang dilakukan oleh pelaku pasar.

Semakin besar *market value* berarti semakin besar ukuran perusahaan tersebut.

Perhitungan *market value* ditunjukkan dengan rumus (Atkins dan Dyl, 1997):

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

$MV_{it}$  = rata-rata *market value* saham perusahaan *i* selama tahun *t*

$N$  = jumlah hari transaksi saham perusahaan *i* selama tahun *t*

Harga saham<sub>*it*</sub> = harga penutupan saham perusahaan *i* pada hari *t*

Saham beredar<sub>*it*</sub> = jumlah saham perusahaan *i* yang beredar selama tahun *t*

### 2.1.5. Risk of Return

Investasi selalu mengandung risiko yaitu berkenaan dengan ketidakpastian mengenai hasil atau *return* yang akan diperoleh para investor. Risiko dan *return* merupakan dua hal yang saling berkaitan. Menurut Samsul (2006), suatu investasi yang memiliki risiko tinggi seharusnya memberikan *return* harapan yang tinggi pula.

Menurut Anoraga dan Pakarti (2003) ada beberapa risiko dalam melakukan investasi yaitu:

#### 1. Risiko Finansial

Risiko yang diterima oleh investor akibat dari ketidakmampuan emiten saham/obligasi memenuhi kewajiban pembayaran dividen/bunga serta pokok investasi



## 2. Risiko Pasar

Risiko akibat menurunnya harga pasar substansial baik keseluruhan saham maupun saham tertentu akibat perubahan tingkat inflasi ekonomi, keuangan negara, perubahan manajemen perusahaan, atau kebijakan pemerintah

## 3. Risiko Psikologis

Risiko bagi investor yang bertindak secara emosional dalam menghadapi perubahan harga saham berdasarkan optimisme dan pesimisme yang dapat mengakibatkan kenaikan dan penurunan harga saham.

*Risk of return* merupakan tingkat risiko yang dicerminkan dari standar deviasi *return* saham (Samsul, 2006). Formula perhitungan *risk of return* ditunjukkan sebagai berikut (Jones, 2000):

$$RS_{it} = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n (x_i - \bar{x})^2}{n-1}}$$

$RS_{it}$  = tingkat resiko dari return saham perusahaan i selama periode t

n = jumlah data

$x_i$  = return saham perusahaan i

$\bar{x}$  = rata-rata return saham

### 2.1.6. Dividend Payout Ratio

Pemegang saham memiliki kesempatan memperoleh *capital gain* dan juga memiliki kesempatan memperoleh dividen atas keuntungan perusahaan.

*“Dividend is the distribution of current or accumulated earning to the*

*shareholders of corporation pro rata based on the number of shares owned*" (Black's Law Dictionary dalam Anwar, 2005). Diterjemahkan secara bebas oleh peneliti yaitu distribusi dari keuntungan atau akumulasi keuntungan perusahaan kepada para pemegang saham perusahaan berdasarkan atas jumlah saham yang dimiliki.

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2006) *dividend payout ratio* merupakan prosentase dari perbandingan dividen per lembar saham dengan laba per lembar saham. *Dividend payout ratio* dihitung dengan rumus :

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

(Darmadji dan Fakhruddin, 2012)

### **2.1. 7. Penelitian Terdahulu**

Berbagai penelitian mengenai lamanya investor dalam menahan sahamnya atau holding period. Beberapa penelitian tersebut telah menjadi dasar dan acuan dalam penelitian ini. Penelitian-penelitian tersebut akan dibahas secara lebih rinci seperti di bawah ini.

Di Indonesia, penelitian mengenai *holding period* juga telah dilakukan oleh beberapa peneliti, misalnya saja penelitian yang dilakukan oleh Nurwani, dkk (2012). Penelitian tersebut menggunakan *Bid-ask spread*, *market value*, *risk of return* dan *dividend payout ratio* sebagai variabel independennya. Hasil penelitian tersebut menemukan bahwa variabel secara parsial variabel *market value* dan *dividend payout ratio* berpengaruh signifikan terhadap *holding period* saham biasa dengan signifikansi 0,000. Variabel *bid-ask spread* dan *risk of return*

berpengaruh tidak signifikan terhadap *holding period* saham biasa. Signifikansi untuk *bid-ask spread* sebesar 0,177, sedangkan untuk *risk of return* sebesar 0,594.

Penelitian lainnya dilakukan oleh Wisayang (2012) yang menggunakan variabel *bid-ask spread*, *market value* dan *varian return* sebagai variabel independen. Hasil penelitian tersebut dua variabel yang berpengaruh signifikan terhadap *holding period* yaitu *bid-ask spread* dan *varian return* sedangkan *market value* tidak berpengaruh signifikan terhadap *holding period*

Penelitian lainnya dilakukan oleh Fitriyah dan Yayuk Sri Rahayu (2011) yang menggunakan variabel *Bid-ask spread*, *market value*, *risk of return* dan *dividend payout ratio* sebagai variabel independen. Hasil penelitian tersebut ada dua variabel yang berpengaruh signifikan terhadap *holding period* yaitu *dividen pay out ratio* dan *bid-ask spread* sedangkan *market value* dan *risk of return* tidak berpengaruh signifikan terhadap *holding period*. Variabel yang paling berpengaruh terbesar adalah *bid-ask spread*

Penelitian lainnya dilakukan oleh Luthfiana Khotim (2011) yang menggunakan variabel *Bid-ask spread*, *market value*, *return* saham dan *risk of return* sebagai variabel independen. Hasil penelitian tersebut hanya satu variabel yang berpengaruh signifikan terhadap *holding period* yaitu *bid-ask spread* sedangkan *market value*, *return* saham dan *risk of return* tidak berpengaruh signifikan terhadap *holding period*.

Penelitian lainnya dilakukan oleh Sakir dan Nurhalis (2010) yang menggunakan variabel *Bid-ask spread*, *market value*, *risk of return* dan *dividend payout ratio* sebagai variabel independen. Hasil penelitian tersebut menghasilkan

secara parsial *Bid-ask spread*, *market value*, *risk of return* dan *dividend payout ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *holding period*.

Penelitian yang dilakukan Atkins dan Dyl (1997) meneliti tentang faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan investasi saham biasa oleh investor, khususnya terhadap lamanya kepemilikan suatu saham (*holding period*). Penelitian memberikan penemuan bahwa panjangnya *holding period* investor berhubungan dengan *bid-ask spread*, *market value* dan *variance return*.

Penelitian-penelitian yang telah dipaparkan di atas secara ringkas dapat dilihat dalam tabel 2.1.

Tabel 2.1

## Ringkasan Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti	Variabel	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
1	Nurwani, Dinar Ayu, dkk (2012)	Dependen: <i> Holding Period</i>  Independen: <i> bid-ask spread, market value, risk of return dan deviden payout rasio</i>	Analisis deskriptif, analisis regresi linear	1. Secara simultan variabel <i>bid-ask spread, market value, risk of return</i> dan <i>dividend pay out ratio</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>holding period</i> .  2. <i>Market Value</i> dan <i>dividend pay out</i>

				<p>mempunyai pengaruh signifikan terhadap <i>holding period</i></p> <p>3. <i>Bid-ask spread</i> dan <i>risk of return</i> tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap <i>holding period</i></p>
2	<p>Wisayang, Vinsensia R.W (2011)</p>	<p>Dependen: <i> Holding Period</i></p> <p>Independen: <i> bid-ask spread, market value dan varian return</i></p>	<p>Uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda, dan uji hipotesis</p>	<p>1. Secara simultan variabel <i>bid-ask spread, market value</i> dan <i>varian return</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>holding period</i>.</p> <p>2. <i>Bid-ask spread</i> dan <i>varian return</i> mempunyai pengaruh signifikan terhadap <i>holding period</i></p> <p>3. <i>Market Value</i> tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap</p>

				<i>holding period</i>
3	Fitriyah dan Yayuk Sri Rahayu (2011)	Independen: <i> Holding Period</i> Depeden: <i>bid- ask spread, market value, risk of return dan deviden payout rasio</i>	Analisis regresi	1. <i>Bid-ask spread, market value, risk of return dan deviden payout rasio</i> secara simultan berpengaruh signifikan terhadap <i>holding period</i> 2. <i>Dividen pay out ratio dan bid-ask spread</i> memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>holding period</i> 3. Variabel <i>market value</i> dan <i>risk of return</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>holding period.</i>
4	Luthfiana Khotim (2010)	Dependen: <i> Holding Period</i> Independen:	Analisis regresi berganda	1. <i>Bid-ask spread, market value, return saham dan risk of return</i> secara

		<p><i>Bid-ask spread, market value, return saham dan risk of return.</i></p>		<p>simultan berpengaruh signifikan terhadap <i>holding period</i></p> <p>2. <i>Bid-ask spread</i> memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>holding period</i></p> <p>3. <i>Market value, return saham dan risk of return</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>holding period</i></p>
5	Sakir dan Nurhalis (2010)	<p>Dependen: <i> Holding Period</i></p> <p>Independen: <i> bid-ask spread, market value, risk of return dan deviden payout rasio</i></p>	<p>Analisis Regresi</p>	<p>1. Secara simultan variabel <i>bid-ask spread, market value, risk of return</i> dan <i>dividend pay out ratio</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>holding period</i>.</p> <p>2. Secara parsial variabel <i>bid-ask</i></p>

				<i>spread, market value, risk of return dan dividend pay out ratio tidak berpengaruh signifikan terhadap holding period</i>
6	Atkins dan Dyl (1997)	Dependen: <i> Holding Period</i>  Independen: <i> Bid-ask spread, market value dan variance return</i>	Regresi	Lamanya <i>holding period</i> investor dipengaruhi oleh <i>Bid-ask spread, market value dan variance return.</i>

Sumber: dari berbagai jurnal

## 2.2. Kerangka Pemikiran

Berdasarkan berbagai teori dan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, maka dapat disimpulkan adanya faktor-faktor yang mempengaruhi lamanya investor dalam menahan saham atau *holding period* saham. Faktor-faktor



tersebut adalah *bid-ask spread*, *market value*, *risk of return* dan *deviden payout ratio*. Faktor-faktor tersebut juga menjadi variabel independen dalam penelitian kali ini untuk menguji pengaruhnya terhadap *holding period*.

*Bid-ask spread* adalah selisih antara harga beli tertinggi dimana investor bersedia untuk membeli saham dengan harga jual terendah dimana investor bersedia untuk menjual sahamnya (Jones, 2000). *Bid-ask spread* merupakan cerminan dari biaya transaksi. Investor akan menahan saham yang dimilikinya sampai pada tingkat harga tertentu, untuk menutup biaya yang timbul dari transaksi saham yang dilakukan dan memperoleh keuntungan optimal. Penelitian sebelumnya mengenai pengaruh *bid-ask spread* terhadap *holding period* pernah dilakukan oleh Khotim (2010) dan Wisayang (2011) pada saham LQ 45 yang menghasilkan *bid-ask spread* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period*.

Nilai pasar saham (*market value*) menunjukkan nilai sebuah perusahaan, semakin besar *market value* suatu perusahaan, makin lama pula investor akan menahan. Nilai pasar saham merupakan harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu akibat aktivitas transaksi di pasar bursa (mekanisme pasar) (Santoso, 2008). Penelitian sebelumnya mengenai pengaruh *market value* terhadap *holding period* pernah dilakukan oleh Nurwani, dkk (2012) pada saham LQ 45 yang menghasilkan *market value* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period*.

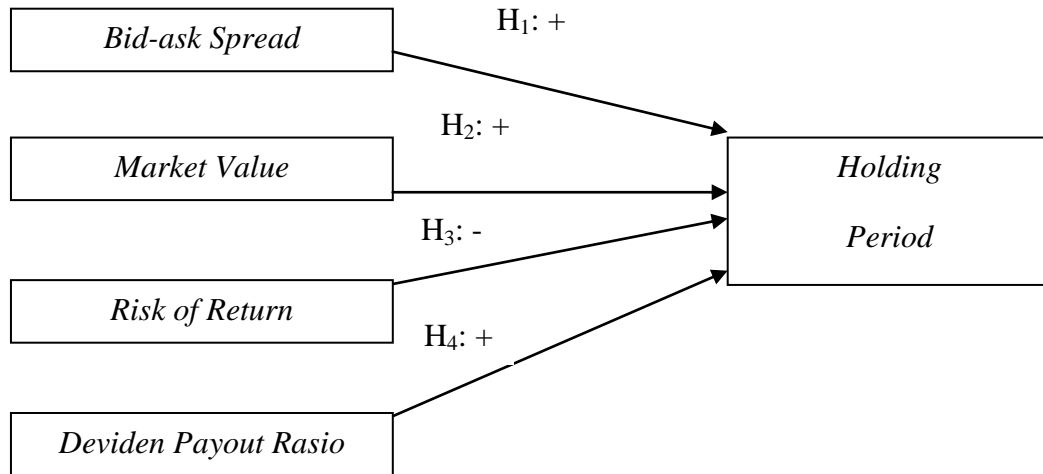
Faktor *risk of return* merupakan tingkat risiko yang terjadi dari kegiatan investasi yang dicerminkan dari standar deviasi *return* (Samsul, 2006). Saham

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

*Dividend payout ratio* adalah prosentase dari perbandingan dividen per lembar saham dengan laba per lembar saham (Darmadji dan Fakhruddin, 2006). Pembayaran dividen mencerminkan kondisi keuangan perusahaan dan memiliki dampak terhadap persepsi pasar. Pemberian *dividend payout ratio* yang memadai akan menjadi salah satu pertimbangan investor dalam membeli dan menahan saham yang dimilikinya (Basir dan Fakhruddin, 2005). Penelitian sebelumnya mengenai pengaruh *dividend pay out ratio* terhadap *holding period* pernah dilakukan oleh Nurwani, dkk (2012) pada saham LQ 45 yang menghasilkan *dividend pay out ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period*.

Berdasarkan uraian di atas, maka dapat digambarkan kerangka pemikiran penelitian pada gambar 2.1 di bawah ini.

Gambar 2.1 Kerangka pemikiran



Sumber: Diolah dari berbagai sumber

### 2.3. Hipotesis

Hipotesis adalah suatu pernyataan mengenai nilai suatu parameter populasi yang dikembangkan untuk maksud pengujian (Mason dan Lind, 1996). Didalam menentukan hipotesis yang diajukan sebagai jawaban sementara terhadap permasalahan penelitian ini, ada hal – hal yang harus diperhatikan. Kajian teoritik dan penelitian terdahulu merupakan dasar penentuan hipotesis penelitian.

Berdasarkan kerangka pemikiran yang dijabarkan di atas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H<sub>1</sub> : *Bid-ask spread* berpengaruh positif terhadap *holding period*.

H<sub>2</sub> : *Market value* berpengaruh positif terhadap *holding period*.

H<sub>3</sub> : *Risk of return* berpengaruh negatif terhadap *holding period*.

H<sub>4</sub> : *Deviden payout rasio* berpengaruh positif terhadap *holding period*.

## BAB III

### METODE PENELITIAN

#### 3.1. Definisi Operasional Variabel

##### 3.1.1. Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *holding period*. *Holding period* adalah lamanya waktu yang dibutuhkan oleh investor untuk berinvestasi dengan sejumlah uang yang mereka keluarkan atau dengan kata lain rata-rata panjangnya waktu investor menahan saham perusahaan selama periode tertentu (Jones, 2000).

Rata-rata *holding period* investor untuk setiap tahun dihitung dengan membagi jumlah saham beredar dengan volume perdagangan saham  $i$  tahun ke  $t$  (Atkins dan Dyl, 1997).

*Holding period* dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$HP_{it} = \frac{\text{Jumlah Saham Beredar Tahun ke-}t}{\text{Volume Transaksi Tahun ke-}t}$$

$HP_{it}$  = *Holding period* saham perusahaan  $i$  selama tahun  $t$

### 3.1.2. Variabel Independen

#### 3.1.2.1. Spread

*Spread* adalah perbedaan harga tertinggi yang dibayarkan oleh seorang pembeli dengan harga terendah yang bersedia ditawarkan oleh penjual. Konsep perhitungan *spread* adalah dengan membuat rata-rata *bid-ask spread* harian untuk tiap jenis saham yang diteliti selama periode observasi.

Pengukuran *bid-ask spread* berdasarkan penelitian yang dilakukan Atkins dan Dyl (1997) dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{Spread}_{it} = \left[ \sum_{t=1}^N \frac{\text{Ask}_{it} - \text{Bid}_{it}}{(\text{Ask}_{it} + \text{Bid}_{it})/2} \right] / N$$

$\text{Spread}_{it}$  = rata-rata *bid-ask spread* saham perusahaan *i* selama tahun *t*

$N$  = jumlah pengamatan selama tahun *t*

$\text{Ask}_{it}$  = harga jual terendah yang menyebabkan investor setuju untuk menjual saham perusahaan *i* pada hari *t*

$\text{Bid}_{it}$  = harga beli tertinggi yang menyebabkan investor setuju Untuk membeli saham perusahaan *i* pada hari *t*

### 3.1.2.2. 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.

Pengukuran market value dapat diformulasikan sebagai berikut:

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

$MV_{it}$  = rata-rata *market value* saham perusahaan *i* selama tahun *t*

$N$  = jumlah pengamatan *i* selama tahun *t*

Harga saham<sub>*it*</sub> = harga penutupan saham perusahaan *i* pada hari *t*

Saham beredar<sub>*it*</sub> = jumlah saham perusahaan *i* yang beredar selama tahun *t*

### 3.1.2.3. Risk of Return

*Risk of return* atau resiko saham adalah tingkat resiko yang terjadi dari suatu kegiatan investasi, terutama akibat transaksi saham di pasar bursa (*gain or lose*) yang dicerminkan dari deviasi standar yang mengukur penyimpangan nilai-nilai yang sudah terjadi.

Resiko Saham dirumuskan sebagai berikut:

$$RS_{it} = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n (x_i - \bar{x})^2}{n-1}}$$

$RS_{it}$  = tingkat resiko dari return saham perusahaan  $i$  selama periode  $t$

$n$  = jumlah data

$x_i$  = return saham perusahaan  $i$

$\bar{x}$  = rata-rata return saham

#### 3.1.2.4. *Dividen Payout Ratio*

*Dividend payout ratio* merupakan prosentase dari perbandingan dividen per lembar saham dengan laba per lembar saham. *Dividend payout ratio* dihitung dengan rumus :

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

Definisi operasional variabel-variabel yang telah dijelaskan di atas dapat diringkas seperti tabel 3.1 dibawah ini:

Tabel 3.1 Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi Variabel	Rumus Pengukuran	Skala
<i> Holding Period</i>	Rata-rata panjangnya waktu investor menahan saham perusahaan selama periode tertentu	$HP_{it} = \frac{\text{Jmlh Saham Beredar Tahun ke-t}}{\text{Vol Transaksi Tahun ke-t}}$	Rasio

<i>Bid-ask Spread</i>	Perbedaan harga tertinggi yang dibayarkan oleh seorang pembeli dengan harga terendah yang tersedia ditawarkan oleh penjual	$\text{Spread}_{it} = \left[ \sum_{t=1}^N \frac{\text{Ask}_{it} - \text{Bid}_{it}}{(\text{Ask}_{it} + \text{Bid}_{it})/2} \right] / N$	Rasio
<i>Market Value</i>	Harga saham yang terjadi di pasar pada saat tertentu yang di tentukan oleh pelaku pasar	$\text{MV}_{it} = \frac{[\sum_{t=1}^N \text{Hrg shm}_{it}]}{N} \times \text{jmlh shm beredar}_{it}$	Rasio
<i>Risk of Return</i>	Tingkat resiko yang terjadi dari suatu kegiatan investasi, terutama akibat transaksi saham di pasar bursa ( <i>gain or lose</i> ) yang dicerminkan dari deviasi standar yang mengukur	$\text{RS}_{it} = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n (x_i - \bar{x})^2}{n-1}}$	Rasio



	penyimpangan nilai-nilai yang sudah terjadi		
<i>Dividend payout ratio</i>	Merupakan prosentase dari perbandingan dividen per lembar saham dengan laba per lembar saham	$DPR = \frac{\text{Dividend per share}}{\text{Earning per share}}$	Rasio

Sumber: Diolah dari berbagai sumber

### 3.2. Populasi dan Sampel

Populasi adalah sebuah kumpulan dari semua kemungkinan orang-orang, benda-benda, atau ukuran ketertarikan dari hal yang menjadi perhatian. Sedangkan sampel adalah suatu porsi atau bagian dari populasi tertentu yang menjadi perhatian (Mason dan Lind, 1996).

Populasi dalam penelitian ini adalah semua saham yang termasuk dalam daftar LQ-45 selama tahun 2010-2012. Populasi tersebut dipilih karena saham yang termasuk dalam daftar LQ-45 adalah saham-saham yang aktif diperdagangkan di bursa dan likuid. Dengan demikian dapat mengeliminasi perusahaan-perusahaan kecil yang sahamnya jarang diperdagangkan dan tidak likuid.

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

*sampling*. Metode pengambilan sampel ini bertujuan untuk mendapatkan sampel yang bisa mewakili kriteria sebagai berikut:

Tabel 3.2.

Seleksi Sampel Perusahaan LQ-45 Di BEI Tahun 2010 – 2012

Keterangan	Jumlah
Tercatat / <i>listed</i> di Bursa Efek Indonesia sebagai emiten selama periode 2010-2012 secara konsisten	39
Masuk saham yang aktif di perdagangan di bursa serta tercatat dalam indeks LQ-45 selama periode 2010-2012 secara konsisten	39
Pernah <i>suspend</i> (dihentikan sementara) perdagangannya oleh Bursa Efek Indonesia	(9)
Tidak Tersedia data <i>bid and ask price</i> dan volume transaksi selama periode 2010-2012	(1)
Jumlah sampel akhir perusahaan 2010 – 2012	29

Sumber : data sekunder yang diolah, 2014

Di bawah ini disajikan tabel yang berisi daftar perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini.

Tabel 3.3 Sampel Penelitian

No	Kode	Nama Perusahaan
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk
2	ADRO	Adaro Energy Tbk
3	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk
4	ASII	Astra International Tbk
5	BBCA	Bank Central Asia Tbk
6	BBNI	Bank Negara Indonesia Tbk
7	BBR1	Bank Rakyat Indonesia (Persero)Tbk
8	BDMN	Bank Danamon Indonesia Tbk
9	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk
10	BUMI	Bumi Resources Tbk
11	ELTY	Bakrieland Development Tbk
12	ENRG	Energi Mega Persada Tbk
13	GGRM	Gudang Garam Tbk
14	INCO	International Nickel Indonesia Tbk
15	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
16	INDY	Indika Energy Tbk
17	INTP	Indocement Tunggul Prakasa Tbk
18	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk
19	JSMR	Jasa Marga Tbk
20	KLBF	Kalbe Farma Tbk
21	LPKR	Lippo Karawaci Tbk
22	LSIP	PP London Sumatera Tbk
23	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero)Tbk
24	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk
25	SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk
26	TINS	Timah Tbk
27	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk
28	UNTR	United Tractors Tbk
29	UNVR	Unilever Indonesia Tbk

Sumber: diolah dari idx.co.id

### **3.3. Jenis dan Sumber Data**

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder (*secondary data*). Data sekunder merupakan data yang diperoleh peneliti secara tidak langsung (peneliti sebagai tangan kedua) melalui media perantara. Data ini diperoleh melalui studi kepustakaan. Data sekunder dalam penelitian ini meliputi data-data *bid price* dan *ask price*, volume transaksi, jumlah saham beredar, harga saham penutupan dan harga saham sebelumnya yang merupakan data-data kuantitatif. Data-data yang berhubungan dengan penelitian tersebut diperoleh dari [idx.co.id](http://idx.co.id) dan dikumpulkan sejak tahun 2010-2012.

### **3.4. Metode Pengumpulan Data**

Metode pengumpul data dalam penelitian ini menggunakan cara studi pustaka atau dokumentasi. Dokumentasi yang dilakukan adalah mengumpulkan semua data sekunder yang dipublikasikan oleh <http://www.jsx.co.id> untuk tahun 2010-2012 yang digunakan dalam penelitian ini.

### **3.5. Metode Analisis**

#### **3.5.1 Statistik Deskriptif**

Statistik deskriptif dalam penelitian pada dasarnya merupakan proses transformasi data penelitian dalam bentuk tabulasi sehingga mudah dipahami dan diinterpretasikan. Tabulasi menyajikan ringkasan, pengaturan atau penyusunan data dalam bentuk tabel numerik dan grafik. Statistik deskriptif umumnya digunakan oleh peneliti untuk memberikan informasi mengenai karakteristik

variabel penelitian yang utama dan data demografi responden (jika ada) (Nur Indriantoro dan Bambang Supomo, 1999) Pada penelitian ini, digunakan untuk mengetahui gambaran tentang faktor-faktor yang mempengaruhi  *Holding Period*.

### **3.5.2. Uji Normalitas**

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel terikat dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi normal ataukah tidak. Uji normalitas data dapat dilakukan dengan menggunakan uji *Kolmogorov Smirnov* satu arah. Pengambilan kesimpulan untuk menentukan apakah suatu data mengikuti distribusi normal atau tidak adalah dengan menilai nilai signifikannya. Jika signifikan  $> 0,05$  maka variabel berdistribusi normal dan sebaliknya jika signifikan  $< 0,05$  maka variabel tidak berdistribusi normal (Ghozali, 2005).

### **3.5.3. Uji Asumsi Klasik**

#### **3.5.3.1 Uji Autokorelasi**

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

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

Keterangan :

$dl$  = batas bawah  $dw$

$du$  = batas atas  $dw$

### 3.5.3.2 Uji Heterokedastitas

Uji heteroskedastisitas adalah suatu keadaan dimana varians dan kesalahan pengganggu tidak konstan untuk semua variabel bebas. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan menggunakan uji Glejser yaitu dengan menguji tingkat signifikansinya. Pengujian ini dilakukan untuk merespon variabel  $x$  sebagai variabel independen dengan nilai *absolut unstandardized* residual regresi sebagai variabel dependent. Apabila hasil uji di atas level signifikan ( $p > 0,05$ ) berarti tidak terjadi heterokedastisitas dan sebaliknya apabila level dibawah signifikan ( $p < 0,05$ ) berarti terjadi heterokedastisitas (Ghozali, 2005).

### 3.5.3.3. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas berarti ada hubungan linier yang sempurna atau pasti diantara beberapa atau semua variabel yang independen dari model yang ada. Akibat adanya multikolinearitas ini koefisien regresi tidak tertentu dan kesalahan standarnya tidak terhingga. Hal ini akan menimbulkan bias dalam spesifikasi. Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan kolerasi antar variabel bebas. Pada model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi kolerasi diantara variabel bebas (Ghozali, 2005).

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

### 3.5.4. Analisis Regresi Berganda

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

$$HP_{it} = \alpha + \beta_1 Spread + \beta_2 MV + \beta_3 RS + \beta_4 DPR + \varepsilon_{it}$$

Dimana:

$HP_{it}$  =  *Holding Period*

*Spread* =  *Bid-Ask Spread*

*MV* =  *Market Value*

RS	= <i>Risk of Return</i>
DPR	= <i>Dividend Payout Ratio</i>
$\alpha$	= Konstanta
$\beta_{1-4}$	= Koefisien Regresi
$\varepsilon_{it}$	= <i>Error Term</i>

### 3.5.5. Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

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

### 3.5.6 Uji Simultan (uji F)

Signifikansi model regresi secara simultan diuji dengan melihat nilai signifikansi (sig) dimana jika nilai sig dibawah 0,05 maka variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Uji F-statistik digunakan untuk membuktikan ada pengaruh antara *Bid-Ask Spread*, *Market Value*, *Risk of Return* dan *Dividend Payout Ratio* terhadap  *Holding Period*.



### **3.5.7. Uji Hipotesis**

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