

PENGARUH *BID-ASK SPREAD*, *MARKET VALUE*, *VARIANCE RETURN* DAN *DIVIDEND PAYOUT RATIO* TERHADAP *HOLDING PERIOD* SAHAM SUB SEKTOR FARMASI DI BURSA EFEK INDONESIA 2018-2021

Anak Agung Putra Mahardika¹, Agus Wahyudi Salasa Gama²,
Ni Putu Yeni Astiti³

¹²³Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mahasaraswati Denpasar
Email: ¹putramahardika112@gmail.com

Abstrak

Investasi saat ini menjadi kegiatan yang banyak dilakukan oleh masyarakat dalam memanfaatkan dana yang dimiliki. Kepemilikan saham dari satu perusahaan melalui kegiatan investasi diharapkan dapat memberikan pendapatan lebih atas dana yang dikeluarkan. Holding period merupakan perhitungan seberapa lama jangka waktu yang diperlukan investor untuk menahan sekuritas yang dimiliki dari suatu perusahaan. Kinerja perusahaan yang konsisten akan menjadi sinyal bagi investor sebagai informasi dalam menentukan seberapa lama saham sebaiknya ditahan. Penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui pengaruh *bid-ask spread*, *market value*, *variance return* dan *dividend payout ratio* terhadap *holding period* saham sub sektor farmasi periode 2018-2021. Penelitian dilakukan dengan menggunakan metode observasi non partisipan, data yang digunakan berupa data sekunder yang diperoleh di Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui situs www.idx.co.id. Sampel yang digunakan dalam penelitian sebanyak delapan perusahaan yang ditentukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Teknik Analisis yang digunakan dalam penelitian adalah Regresi Linier Berganda. Berdasarkan hasil analisis, variabel *bid-ask spread* berpengaruh positif dan signifikan, variabel *market value* tidak berpengaruh, variabel *variance return* berpengaruh positif dan signifikan dan *dividend payout ratio* tidak berpengaruh terhadap *holding period*.

Kata kunci: *bid-ask spread*, *market value*, *variance return*, *dividend payout ratio*, *holding period*

I. PENDAHULUAN

Investasi dari tahun ke tahun hingga saat ini bertumbuh dengan baik dan menjadi pilihan masyarakat dalam memanfaatkan dana yang dimilikinya. Menurut Hidayati dan Nuril (2017) investasi dilakukan untuk memenuhi kebutuhan dan keinginan masyarakat baik secara individu, kelompok ataupun negara diperlukan adanya investasi. Dalam melakukan investasi tentunya memiliki resiko dan keuntungan yang akan didapatkan, merujuk pada investasi seperti apa yang akan dipilih.

Penelitian yang dilakukan Fitri dan Raisa (2017) menyatakan bahwa ekspektasi dari para investor terhadap investasinya adalah memperoleh tingkat *return* yang sebesar-besarnya dengan risiko tertentu dan *return* tersebut dapat berupa *capital gain* serta pendapatan dividen. *Return* tersebut didasarkan pada pilihan investasi sekuritas yang memiliki kategori saham unggul, kinerja baik, profitabilitas stabil dan likuiditas tinggi. Sebelum mengambil keputusan untuk berinvestasi, seorang

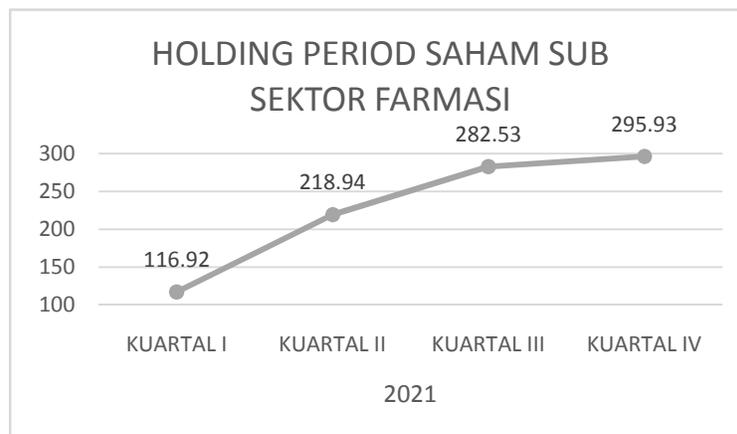
investor harus memahami hubungan antara risiko dan *return* dalam investasi (Huda dan Hambali, 2020). Umumnya semakin besar tingkat risiko dari suatu investasi maka akan semakin besar pula tingkat *return* yang akan diperoleh. Investor yang merasa sekuritas yang dipegang atau dibeli memiliki profit keuntungan, maka investor tersebut akan menahan sekuritasnya dalam rentan waktu yang lebih lama dibandingkan dengan profit yang menunjukkan keuntungan rendah.

Saham merupakan satuan atau nilai pembukuan dalam berbagai instrument finansial yang mengacu pada bagian kepemilikan dari sebuah perusahaan (Putri dan Pratami, 2017). Pemahaman lain mengenai saham adalah surat berharga yang merupakan instrument bukti kepemilikan atau penyertaan dari individu atau institusi dalam suatu perusahaan (Wehantouw, *et. al*, 2017). Secara umum saham merupakan surat berharga yang dikeluarkan oleh suatu perusahaan dalam bentuk perseroan terbatas atau yang biasa disebut dengan emiten yang menyatakannya sebagai pemilik saham tersebut.

Holding period adalah banyaknya waktu yang diperlukan investor dalam

penanaman dananya atas suatu sekuritas atau bisa dikatakan rata-rata waktu yang dibutuhkan investor untuk menahan saham yang dimiliki dalam kurun waktu tertentu (Fathani, 2018). *Holding period* dapat didefinisikan sebagai lamanya periode seorang investor dalam menahan saham atau sekuritas yang dimilikinya. Lama seorang investor dalam menahan sekuritasnya tersebut juga akan mempengaruhi keuntungan yang akan didapatkan, dan jika semakin lama investor tersebut menahan sekuritas atau sahamnya maka akan memperoleh keuntungan yang lebih besar. Seorang investor harus memiliki strategi yang tepat melalui penelitian mengenai saham yang ingin di beli atau yang sudah dimiliki. Dengan jangka waktu kepemilikan saham yang tidak menentu dan pengaruhnya terhadap peredaran jumlah saham, maka penelitian mengenai *holding period* menarik untuk dilakukan guna mengetahui seberapa lama rata-rata seorang investor menahan sahamnya serta menjadi salah satu indikator terkait prospek suatu perusahaan dalam memberikan keuntungan bagi pemegang saham.

Gambar 1
Data Perkembangan *Holding Period* SubSektor Farmasi tahun 2021 di BE



Sumber: Bursa Efek Indonesia (data diolah peneliti)

Dari gambar 1 menunjukkan data perkembangan rata-rata *holding period* sub sektor farmasi pada tahun 2021 di Bursa Efek Indonesia. Data ini diambil dari periode kuartal I sampai dengan kuartal IV di setiap perusahaan yang tercatat ke dalam sub sektor farmasi. Dari data tersebut menunjukkan bahwa pada periode kuartal I memiliki nilai rata-rata *holding period* saham dengan angka sebesar 116.92 dan menjadi nilai rata-rata terendah pada tahun 2021. Kemudian pada periode kuartal II menunjukkan perkembangan dengan nilai rata-rata *holding period* naik cukup signifikan di angka rata-rata sebesar 218.94. Hal ini mengindikasikan menurunnya volume transaksi dan jumlah saham yang beredar pada periode tersebut sehingga mengalami kenaikan rata-rata *holding period* yang mencapai rasio 87,2% dari periode kuartal sebelumnya. Pada periode kuartal III, nilai rata-rata *holding period* kembali menunjukkan adanya peningkatan dengan nilai rata-rata sebesar 282.53 pada tahun 2021. Peningkatan nilai rata-rata yang terjadi pada periode kuartal III dapat disebabkan oleh kemampuan emiten dalam memberikan keuntungan kepada pemegang saham, sehingga pemegang saham memutuskan untuk menahan sahamnya lebih lama. Selanjutnya pada kuartal IV nilai rata-rata *holding period* kembali mengalami kenaikan walaupun tidak signifikan dengan rasio yang mencapai 4,7% dari periode kuartal sebelumnya yaitu di angka 295.93 dan menjadi nilai rata-rata *holding period* tertinggi pada tahun 2021.

Salah satu faktor yang mempengaruhi keputusan *holding period* saham adalah *bid-ask spread*. Suatu transaksi tidak akan terjadi apabila tidak ada selisih (*spread*) antara nilai harga *bid* dan harga *ask* (*offer*). *Bid-ask spread* sendiri merupakan selisih harga yang terjadi dalam periode harian, sehingga dalam penelitian ini akan digunakan rata-rata tahunan yang

merupakan hasil dari rata-rata *bid-ask spread* pada setiap akhir bulan. *Bid-ask spread* yang lebih besar akan memberikan sinyal positif terhadap investor bahwa saham suatu perusahaan memiliki tingkat permintaan tinggi yang membuat investor cenderung mempertahankan kepemilikan sahamnya lebih lama.

Faktor lain yang juga memiliki pengaruh terhadap *holding period* saham adalah nilai pasar atau *market value*. Nurmaidah (2021) menyatakan bahwa *market value* adalah total nilai yang dihasilkan di pasar saham dalam waktu yang telah ditentukan. Apabila *market value* besar maka semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut, yang juga akan berpengaruh pada *holding period* saham yang dipegang oleh investor.

Faktor selanjutnya yang juga memiliki pengaruh terhadap *holding period* saham adalah *variance return*. Menurut Putri, *et al.* (2021) *variance return* saham adalah tingkat risiko yang terjadi akibat dari suatu aktivitas investasi, terutama yang diakibatkan oleh transaksi saham di pasar modal yang disebabkan adanya volatilitas harga saham. Dalam manajemen investasi, kaitan antara *return* dengan risiko memiliki alur yang sejalan, dalam arti lain seberapa besar *return* yang diharapkan maka sebesar itu juga risiko yang akan diperoleh.

Faktor yang juga memiliki pengaruh terhadap *holding period* saham adalah *dividend payout ratio*. Menurut Ardana, *et al.* (2018) *dividend payout ratio* yaitu persentase dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dari laba bersih setelah pajak. Pembayaran dividen yang dilakukan suatu perusahaan mencerminkan keadaan keuangan perusahaan yang dapat memberikan dampak pada persepsi pasar terhadap perusahaan tersebut.

II TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1 Holding period

Holding period adalah lamanya waktu seorang investor dalam menahan saham atau sekuritas yang dimilikinya saat berinvestasi. Menurut Ratih dan Achadiyah (2018) *holding period* saham merupakan jangka waktu seorang investor bersedia menahan saham yang telah dibeli serta Syifa dan Susetyo (2020) menyatakan bahwa lamanya investor menahan dananya pada sekuritas tertentu disebut dengan *holding period*.

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

2.2 Bid-ask spread

Bid-ask spread merupakan selisih harga jual dan harga beli saham suatu perusahaan di pasar modal. Menurut Fathani (2018:25) *bid-ask spread* merupakan variabel yang menunjukkan besarnya *transaction cost* atau biaya transaksi. Suatu transaksi dapat terjadi jika terdapat pertemuan antara harga permintaan dengan harga penawaran

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

2.3 Market value

Nilai pasar (*market value*) merupakan harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu sebagai akibat dari aktivitas transaksi yang terjadi di pasar modal. Menurut Putri, *et al* (2021), *market value* saham merupakan nilai yang ditentukan investor melalui pertemuan permintaan dan penawaran. *Market value* dapat menunjukkan ukuran suatu perusahaan atau merupakan nilai sebenarnya dari aktiva perusahaan yang direfleksikan di pasar.

$$MV_{it} = \sum_{t=1}^N \text{harga saham}_{it} \times \text{jumlah saham beredar}_{it}$$

2.4 Variance return

Putri, *et al* (2021) menyatakan bahwa *variance return* merupakan besarnya distorsi (penyimpangan) pada *expected return* terhadap *actual return* dalam manajemen laba. Hubungan *return* dan risiko merupakan hubungan yang searah atau linier, dimana saham yang memiliki risiko yang besar memiliki *return* harapan yang tinggi pula.

Untuk mengukur risiko perusahaan yang dicerminkan oleh *variance return* maka terlebih dahulu menghitung rata-rata *return* periode tertentu dari sekuritas menggunakan rumus sebagai berikut:

$$R_{it} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Setelah mengetahui rata-rata *return* bulanan dari sekuritas, maka dapat dihitung *variance return* menggunakan rumus sebagai berikut:

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

2.5 Dividend payout ratio

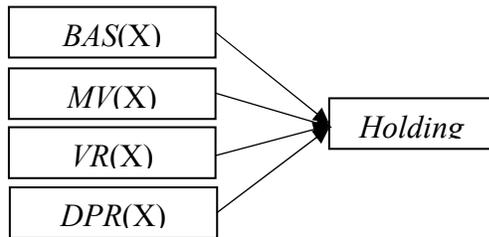
Kebijakan dividend merupakan keputusan yang diambil perusahaan dan mempunyai pengaruh yang kuat terhadap harga saham di pasar modal. Menurut Ftahani (2018:27), *dividend payout ratio* adalah laba per lembar saham yang dibagikan kepada setiap pemegang saham di akhir periode tertentu. Kebijakan dividen akan menentukan pembagian laba yang dicapai perusahaan baik itu dibayarkan kepada pemegang saham atau diinvestasikan kembali ke perusahaan.

$$\text{Dividend payout ratio} = \frac{\text{dividend per share}}{\text{earning per share}} \times 100\%$$

2.6 Hipotesis

Kerangka konseptual dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:

Gambar 2
Kerangka Konseptual



Hipotesis:

H₁: *Bid-ask Spread* secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period* saham.

H₂: *Market value* secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period* saham.

H₃: *Variance return* secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *holding period* saham.

H₄: *Dividend payout ratio* secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period* saham.

III METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan dengan mengamati data di Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui situs web www.idx.co.id. Penelitian ini dilakukan pada saham perusahaan sektor industri kesehatan yaitu sub sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2018 hingga 2021. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2021. Data yang digunakan merupakan data sekunder dan diambil dari laporan keuangan perusahaan selama periode 4 tahun (2018-2021). Sampel dalam penelitian ini ditentukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* yaitu penentuan sampel dengan terlebih dahulu menentukan kriteria-kriteria penelitian.

Tabel 1
Kriteria Sampel Penelitian

| No | Keterangan | Jumlah |
|----|---|--------|
| 1 | Perusahaan sub sektor farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021 | 12 |
| 2 | Perusahaan sub sektor farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia yang menerbitkan saham selama periode 2018-2019 | 8 |
| 3 | Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan periode 2018-2021 di Bursa Efek Indonesia | (4) |
| | Jumlah sampel (8x4) | 32 |

Sumber: (diolah oleh peneliti, 2022)

yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yang berupa atau berbentuk angka. Data kuantitatif yang digunakan dalam penelitian ini adalah data berupa angka dari laporan keuangan perusahaan sub sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021 jumlah perusahaan yang memenuhi sampel sebanyak 8 perusahaan, sehingga jumlah sampel keseluruhan yang digunakan adalah sebanyak 32. Teknik analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah analisis deskriptif, analisis regresi linier berganda, uji asumsi klasik, uji F, uji R dan Uji T.

IV HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Analisis Deskriptif

Tabel 2
Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif

| Var | Min | Max | Mean | Std. D |
|-----|--------|---------|----------|------------|
| HP | 1.00 | 5549.00 | 670.8125 | 1314.33615 |
| BAS | .06 | .47 | .1955 | .10963 |
| MV | 25.34 | 31.96 | 29.3650 | 1.72419 |
| VR | .00 | .99 | .0616 | .19148 |
| DPR | -57.08 | 523.58 | 92.40104 | 92.40104 |

- 1) *Holding Period* pada tabel 2 terdiri dari 32 sampel, *holding period* memiliki nilai minimum 1 hari dan maksimum 5549 hari dengan rata-

rata 670,81 hari sedangkan standar deviasi 1314,336. *Holding period* terlama selama 5549 hari terjadi pada perusahaan Indofarma Tbk. (INAF) pada tahun 2019, sedangkan *holding period* tersingkat selama satu hari terjadi pada perusahaan Kimia Farma Tbk. (KAEF) tahun 2020 serta Pyridam Farma Tbk. (PYFA) tahun 2020 dan 2021.

- 2) *Bid-Ask Spread* , pada tabel 2 menunjukkan nilai minimum 0,06 dan maksimum 0,47 dengan nilai rata-rata 0,1955 serta standar deviasi 0,10963. *Bid-Ask Spread* minimum terjadi pada perusahaan Darya-Varia Laboratoria Tbk. (DVLA) pada tahun 2018 dan *bid-ask spread* maksimum terjadi pada perusahaan Indofarma Tbk. (INAF) pada tahun 2020.
- 3) *Market Value* , pada tabel 2 menunjukan nilai minimum 25,34 pada perusahaan Pyridam Farma Tbk. (PYFA) pada tahun 2018, nilai maksimum 31,96 pada perusahaan Kalbe Farma Tbk. (KLBF) pada tahun 2021. Nilai rata-rata dari *Market value* adalah 29,3650 dan standar deviasi adalah 1,72419.
- 4) *Variance Return* , pada tabel 5.1 menunjukan nilai minimum 0,000407 dan nilai maksimum 0,986967 dengan nilai rata rata 0,0616 dan standar deviasi 0,19148. *Variance return* minimum terjadi pada perusahaan Darya-Varia Laboratoria Tbk. (DVLA) pada tahun 2018 dan nilai Maksimum terjadi pada perusahaan Pyridam Farma Tbk. (PYFA) pada tahun 2020.
- 5) *Dividend Payout Ratio* , pada tabel 2 menunjukan nilai minimum -57,08 dan nilai maksimum 523,58 dengan nilai rata-rata 65,0716 serta memiliki

standar deviasi 92,40104. *Dividend Payout Ratio* minimum terjadi pada perusahaan Indofarma Tbk. (INAF) pada tahun 2018 dan nilai maksimum terjadi pada perusahaan Kimia Farma Tbk. (KAEF) pada tahun 2019.

4.2 Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 3

Uji Analisis Linier Berganda

| Var | B | T | Sig |
|-----------------------|-----------|--------|------|
| C | -2454.492 | -.750 | .460 |
| BAS | 8777.380 | 4.255 | .000 |
| MV | 61.123 | .549 | .588 |
| VR | -3294.817 | -2.757 | .010 |
| DPR | -2.801 | -1.365 | .184 |
| R | 0.633 | | |
| Adjust R ² | 0.357 | | |
| F hitung | 5.307 | | |
| Sig F | 0.003 | | |

- 1) $a = -2454,492$; nilai ini berarti bahwa apabila setiap variabel independen bernilai nol, maka *holding period* bernilai sebesar -2454,492
- 2) $b_1 = 8777,380$; *bid-ask spread* memiliki koefisien pengaruh positif, nilai ini berarti bahwa jika *bid-ask spread* mengalami peningkatan setiap 1 persen maka akan diikuti dengan naiknya *holding period* sebesar 8777,380.
- 3) $b_2 = 61,123$; *market value* memiliki koefisien pengaruh positif, nilai ini berarti bahwa jika *market value* mengalami peningkatan setiap 1 persen maka akan diikuti dengan naiknya *holding period* sebesar 61,123.
- 4) $b_3 = -3294,817$; *variance return* memiliki koefisien pengaruh negatif, nilai ini berarti bahwa jika *variance return* mengalami peningkatan setiap 1 persen maka akan diikuti dengan menurunnya *holding period* sebesar 3294,817.

- 5) $b_4 = -2,801$; *dividend payout ratio* memiliki koefisien pengaruh negatif, nilai ini berarti bahwa jika *dividend payout ratio* mengalami peningkatan setiap 1 persen maka akan diikuti dengan menurunnya *holding period* sebesar 2,801

4.3 Uji Asumsi Klasik

- a) Uji Multikolinieritas

Tabel 4
Hasil Uji Multikolinieritas

| Model | Coliearity Statistics | |
|-------|-----------------------|-------|
| | Tolerance | VIF |
| C | | |
| BAS | .700 | 1.428 |
| MV | .971 | 1.030 |
| VR | .684 | 1.462 |
| DPR | .995 | 1.005 |

Berdasarkan tabel 4 nilai *tolerance* dari variabel independen memiliki nilai lebih dari 0,10 dan VIF kurang dari 10 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinieritas antar variabel independen.

- b) Uji Heteroskedastisitas

Tabel 5
Hasil Uji Heteroskedastisitas

| Variabel | T-statistics | Sig |
|----------|--------------|------|
| C | .803 | .429 |
| BAS | 1.935 | .064 |
| MV | .085 | .933 |
| VR | -1.193 | .244 |
| DPR | -1.215 | .236 |

sarkan tabel 5 menunjukkan hasil probabilitas signifikansi lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa *variance* dalam penelitian terbebas dari gejala heteroskedastisitas.

- c) Uji Normalitas

Tabel 6
Hasil Uji Normalitas

| | | Unstandardized Residual |
|--------------------------|----------------|-------------------------|
| N | | 32 |
| Normal Parameters | Mean | .0000000 |
| | Std. Deviation | 983.41773508 |
| Most Extreme Differences | Absolute | .134 |
| | Positive | .134 |
| | Negative | -.079 |
| Test Statistic | | .134 |
| Asymp. Sig (2_tailed) | | .149 |

Berdasarkan hasil uji normalitas tabel 6 diatas, dapat dilihat bahwa nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar $0,149 > 0,05$. Maka dengan ini dapat disimpulkan bahwa data telah berdistribusi normal dan layak untuk dilakukan uji model regresi.

- d) Uji Autokorelasi

Tabel 7
Hasil Uji Autokorelasi

| | Unstandardized Residual |
|-------------------------|-------------------------|
| Test Value ^a | -166.43414 |
| Cases < Test Value | 16 |
| Cases >= Test Value | 16 |
| Total Cases | 32 |
| Number of Runs | 20 |
| Z | .898 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | .369 |

Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada tabel 7 menunjukkan bahwa nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,369 yang artinya nilai signifikansi lebih besar dari 0,05. Hasil uji ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala autokorelasi pada penelitian.

4.4 Uji Kelayakan Model

Berdasarkan hasil uji pada tabel 3 menunjukkan bahwa nilai F hitung sebesar 5,307 yang bertanda positif dengan nilai sig. $0,003 < 0,05$, sehingga dapat disimpulkan

bahwa model ini layak untuk digunakan dalam penelitian. Hasil uji F juga menyatakan bahwa adanya pengaruh secara signifikan antara variabel bebas yaitu *bid-ask spread*, *market value*, *variance return* dan *dividend payout ratio* yang berpengaruh secara simultan terhadap variabel terikat yaitu *holding period*.

4.5 Uji Koefisien Determinasi

Berdasarkan hasil uji pada tabel 5.2 menunjukkan bahwa nilai koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) adalah 0,357. Nilai koefisien determinasi 0,357 tersebut memiliki arti variasi dari variabel independen yaitu *bid-ask spread*, *market value*, *variance return* dan *dividend payout ratio* memiliki pengaruh sebesar 0,357 atau 35,7% terhadap naik turunnya variabel dependen yaitu *holding period*, sedangkan persentase sebesar 65,3% dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian ini.

4.6 Uji Statistik (Uji t)

Uji statistik t pada dasarnya dapat menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual menerangkan varians variabel dependen. Untuk menguji kebenaran koefisien regresi secara keseluruhan, nilai signifikansi t_{hitung} dibandingkan dengan $\alpha = 0,05$.

1) Pengaruh *Bid-ask Spread* terhadap *Holding Period* Saham

Berdasarkan hasil pengolahan data, pengaruh *bid-ask spread* terhadap *holding period* menunjukkan bahwa *bid-ask spread* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period* saham sub sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia, sehingga hipotesis pertama (H_1) yang menyatakan bahwa *bid-ask spread* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period* pada penelitian ini diterima. Hal ini

ditunjukkan seperti pada tabel 3 dimana nilai t_{hitung} sebesar 4,255 serta nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Nilai positif menunjukkan arah hubungan yang searah. Artinya, saat nilai *bid-ask spread* meningkat dimana harga beli lebih tinggi dari harga jual maka investor selaku pemegang saham akan lebih memilih menahan sahamnya lebih lama dan baru akan melepas sahamnya di saat *capital gain* yang mereka inginkan tercapai. *Bid-ask spread* mewakili *transaction cost* yang terjadi dari transaksi saham di pasar modal yang dipengaruhi faktor informasi dan persaingan yang terjadi antar pelaku pasar modal.

2) Pengaruh *Market Value* terhadap *Holding Period* Saham

Berdasarkan hasil pengolahan data, pengaruh *market value* terhadap *holding period* menunjukkan bahwa *market value* tidak berpengaruh terhadap *holding period* saham sub sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia, sehingga hipotesis kedua (H_2) pada penelitian ini yang menyatakan bahwa *market value* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period* saham ditolak. Hal ini ditunjukkan seperti pada tabel 3 dimana nilai t_{hitung} sebesar 0,549 serta nilai signifikansi sebesar $0,588 > 0,05$. Tidak berpengaruhnya variabel *market value* menunjukkan bahwa nilai pasar suatu perusahaan dalam penelitian ini tidak menjadi pertimbangan bagi investor dalam menentukan seberapa lama saham akan ditahan. Besar *market value* pada perusahaan juga tidak mempengaruhi keputusan investor terhadap kegiatan investasinya.

3) Pengaruh *Variance Return* terhadap *Holding Period* Saham

Berdasarkan hasil pengolahan data, pengaruh *variance return* terhadap *holding period* menunjukkan bahwa *variance return* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *holding period* saham sub sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia, sehingga hipotesis ketiga (H_3) pada penelitian ini yang menyatakan bahwa *variance return* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *holding period* saham dapat diterima. Hal ini ditunjukkan seperti pada tabel 3 dimana nilai t_{hitung} sebesar -2,757 serta nilai signifikansi sebesar 0,010 < 0,05. Nilai negatif yang ditunjukkan *variance return* mengartikan nilai *return* dengan risiko berbanding lurus atau linier. Pada dasarnya investor akan melihat seberapa besar risiko dari suatu investasi yang dilakukan pada suatu perusahaan, walaupun tingkat risiko berbanding lurus dengan keuntungan. Jika nilai risiko tinggi maka akan mempengaruhi keputusan investor dalam menahan sahamnya menjadi lebih singkat.

4) Pengaruh *Dividend Payout Ratio* terhadap *Holding Period* Saham

Berdasarkan hasil pengolahan data, pengaruh *dividend payout ratio* terhadap *holding period* menunjukkan bahwa *dividend payout ratio* tidak berpengaruh terhadap *holding period* saham sub sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia, sehingga hipotesis keempat (H_4) pada penelitian ini yang menyatakan bahwa *dividend payout ratio* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period* ditolak. Hal ini seperti yang ditunjukkan pada tabel 3 dimana nilai t_{hitung} sebesar -1,365

serta nilai signifikansi sebesar 0,184 > 0,05. Pembagian dividen tidak selalu mempengaruhi *holding period* saham dikarenakan masih adanya perusahaan yang pembagian dividennya berkorelasi negatif dengan harga saham. Rasio pembagian dividen juga tidak selalu akan mempengaruhi kekayaan dari pemegang saham yang menerima dividen kas dari perusahaan.

V PENUTUP

5.1 Simpulan

- 1) *Bid-ask spread* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period* saham sub sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021. Nilai positif menunjukkan arah hubungan yang linier atau searah. maksudnya adalah saat nilai *bid-ask spread* meningkat dimana harga beli lebih tinggi dari harga jual maka investor selaku pemegang saham akan lebih memilih menahan sahamnya lebih lama daripada menjualnya.
- 2) *Market value* tidak berpengaruh terhadap *holding period* saham sub sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021. Perilaku investor yang hanya berfokus pada *return* yang diperoleh berupa *capital gain* menyebabkan *holding period* akan menjadi lebih singkat karena investor akan segera menjual sahamnya pada saat harga saham mulai naik tanpa memperhatikan *market value* perusahaan.
- 3) *Variance return* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *holding period* saham sub sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021. Nilai negatif dan signifikan menunjukkan bahwa tingkatan risiko dan *return* sangat mempengaruhi

keputusan investor dalam menahan sahamnya. Risiko dan *return* memiliki hubungan yang searah, seberapa besar tingkat risiko maka sebesar itu pula *return* yang diperoleh investor. Dalam investasi, kebanyakan investor cenderung akan menghindari tingkat risiko yang tinggi dan lebih memilih investasi yang memiliki risiko rendah. Sehingga risiko yang tinggi dari suatu kegiatan investasi akan mempengaruhi singkatnya waktu kepemilikan saham.

- 4) *Dividend payout ratio* tidak berpengaruh terhadap *holding period* saham sub sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021. Pembagian dividen tidak selalu mempengaruhi *holding period* saham dikarenakan masih adanya perusahaan yang pembagian dividennya berkorelasi negatif dengan harga saham. Rasio pembagian dividen juga tidak selalu akan mempengaruhi kekayaan dari pemegang saham yang menerima dividen kas dari perusahaan. Dibagikan atau tidaknya suatu dividen tidak akan mempengaruhi seberapa lama investor dalam menahan sahamnya pada suatu perusahaan.

5.2 Saran

- 1) Diperlukan adanya perbaikan dalam hal publikasi laporan keuangan perusahaan, agar informasi lebih transparan. Adanya laporan keuangan yang valid dapat mendorong tumbuhnya kepercayaan investor terhadap perusahaan.
- 2) Penelitian selanjutnya dapat ditambahkan variabel-variabel independent lain seperti ukuran perusahaan, inflasi dan *leverage*.

- 3) Penelitian selanjutnya dapat mengembangkan penelitian ini dengan menggunakan metode yang berbeda, seperti metode kuantitatif berupa eksperimen dan survei.
- 4) Disarankan untuk mencoba mengubah objek penelitian ke sektor lain dan menambah tahun penelitian sehingga dapat menggambarkan dengan jelas kondisi *holding period*.

DAFTAR PUSTAKA

- Amalia, S. S. Analisis Pengaruh Bid-Ask Spread, Market Value, Risk Of Return Dan Dividend Payout Ratio Terhadap Holding Period Saham Biasa Pada Indeks (Bachelor's thesis, *Skripsi*, Jakarta: Fakultas Ekonomi dan Bisnis UIN Syarif Hidayatullah Jakarta).
- 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 Bisnis*, 2(1), 50-62.
- Ardana, Y., Fatrin, T. N., & Wulandari, W. 2018. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Holding Period Saham. *Benefit: Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 3(1), 89-97.
- Ardhi Al-fath, M. 2019. Analisis Pengaruh Inflasi, Earning Per Share, Market Value, Variance Return, Dan Dividend Payout Ratio Terhadap Holding Period Saham (Doctoral dissertation, *Skripsi*, Universitas Muhammadiyah Magelang).
- Arenza Argeni, W. Pengaruh Bid-Ask Spread, Market Value, Variance Return, Dan Dividend Payout Ratio Terhadap Holding Period (Studi Pada Perusahaan Yang

- Tercatat Dalam Indeks Iq45 Tahun 2014-2016). *Skripsi*, Fakultas Ekonomi dan Bisnis (Universitas Jember)
- Aziza, F. 2019. Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi Holding Period pada Indeks LQ45 periode 2013-2017. *Jurnal Ilmu Manajemen Indonesia*, 2(1), 1-13.
- Clarasati, D. N. 2018. Pengaruh Bid Ask Spread, Market Value, dan Dividend Payout Ratio Terhadap Holding Period Saham Biasa (Studi Pada Saham Indeks Lq-45 Periode 2014-2016). *Skripsi*, Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya
- Fathani, N. F., & Oktaviana, U. K. 2018. Determinan Holding Period Jakarta Islamic Index. *El Dinar*, 6(2), 101-111.
- Fitri, R. 2017. Pengaruh kebijakan dividen, leverage perusahaan dan profitabilitas terhadap return saham. *Jurnal Ilmiah Bisnis Dan Ekonomi Asia*, 11(2), 32-37.
- Fridana, I. O., & Asandimitra, N. 2020. Analisis Faktor Yang Memengaruhi Keputusan Investasi (Studi Pada Mahasiswi Di Surabaya). *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi Dan Bisnis*, 4(2), 396-405.
- Ghozali, I. 2018. *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 25*. Semarang: Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
- Handayani, R., & Zulyanti, N. R. (2018). Pengaruh Earning Per Share (Eps), Debt To Equity Ratio, (Der), Dan Return on Assets (Roa) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei. *JPIM (Jurnal Penelitian Ilmu Manajemen)*, 3(1), 615-620.
- Hidayati, A. N. (2017). Investasi: Analisis dan relevansinya dengan ekonomi Islam. *MALIA: Jurnal Ekonomi Islam*, 8(2), 227-242.
- Huda, N., & Hambali, R. (2020). Risiko dan Tingkat Keuntungan Investasi Cryptocurrency. *Manaj. dan Bisnis*, 17(1), 72-84.
- Kurniawan, M., Sisdianto, 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(1), 607-617.
- Lubis, B. L., Rifai, A., & Harori, M. I. (2020). Pengaruh Market Value, Variance Return, Dan Volume Perdagangan Terhadap Periode Kepemilikan Saham (Holding Period). *Jurnal Perspektif Bisnis*, 3(1), 11-20.
- Mustakim, F. S., Maslichah, M., & Junaidi, J. (2018). Analisis Pengaruh Bid-Ask Spread, Market Value, Variance Return Dan Dividend Payout Ratio Terhadap Holding Period Saham Biasa Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2015-2017. *Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi*, 7(08).
- Ningsih, T. R., & Asandimitra, N. (2017). Pengaruh Bid-Ask Spread, Market Value Dan Variance Return Terhadap Holding Period Saham Sektor Pertambangan Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2011-2015. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 5(3), 1-10.
- Nugraheni, N. P., & Mertha, M. (2019). Pengaruh likuiditas dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen perusahaan

- manufaktur. *E-Jurnal Akuntansi*, 26(1), 736-762.
- Nurmaidah, N. (2021). Pengaruh Bid Ask Spread dan Market Value terhadap Holding Period Saham dengan Penguatan Variance Return pada Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia (Doctoral dissertation, Universitas Islam Negeri Alauddin Makassar). *Skripsi*, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Negeri Alauddin Makasar.
- Perangin-angin, N. S., & Syarief, F. (2013). Analisis pengaruh bid-ask spread, market value dan variance return terhadap holding period saham sektor pertambangan. *Ekonomi dan Keuangan*, 1(3).
- Putri, L. P. (2017). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Pertambangan Batubara di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis*, 16(2).
- Putri, T. E., Ichi, I., & Halimatusyadiah, N. (2021). The Effect of Bid-Ask Spread, Market Value, Variance Return, Dividend Payout Ratio And Inflation On Holding Period. *Accruals (Accounting Research Journal of Sutaatmadja)*, 5(02).
- Ratih, D., & Achadiyah, B. N. (2018). Pengaruh bid-ask spread, market value dan risk of return terhadap holding period saham (studi pada perusahaan foods and beverages yang go public di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2012). *Nominal: Barometer Riset Akuntansi dan Manajemen*, 7(1), 55-88.
- Setianto, Y. D., Pratomo, L. H., Kharismawan, K., Wahyati, Y. E., Hartayanie, L., Widianarko, Y. B., ... & Suwarno, D. J. O. K. O. (2020). # diRumahUnika Diskusi Rutin Menghadapi Pandemi Bersama Unika Soegijapranata. *E-book*, Unika Soegijapranata Talenta Pro Patrea et Humanitate
- Setiawanta, Y., & Hakim, M. A. (2019). Apakah sinyal kinerja keuangan masih terkonfirmasi?: Studi empiris lembaga keuangan di PT. BEI. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 22(2), 289-312.
- Suryawan, I. D. G., & Wirajaya, I. G. A. (2017). Pengaruh current ratio, debt to equity ratio dan return on assets pada harga saham. *E-Jurnal Akuntansi*, 21(2), 1317-1345.
- Susetyo, A., & Niati, F. (2019). Pengaruh Bid-Ask Spread, Market Value dan Variance Return Terhadap Holding Period Saham. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 21(01), 1-12.
- Utami, N. L. A. Y., & Sedana, I. B. P. (2014). Pengaruh Spread, Market Value, Variance Return dan Dividend Payout Ratio terhadap Holding Period Saham. *Sumber*, 506, 1-327.
- Wehantouw, J. D., Tommy, P., & Tampenawas, J. L. (2017). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Industri Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 5(3).
- Yogi, A. (2019). Analisis Pengaruh Bid Ask Spread, Market Value, Variance Return dan Deviden Payout Ratio terhadap Stock Holding Period (Doctoral dissertation, Universitas Andalas). *Skripsi*,

