

PENGARUH *BID-ASK SPREAD, MARKET VALUE* DAN *DIVIDEND PAYOUT RATIO* TERHADAP *HOLDING PERIOD*
(Studi Pada Perusahaan yang Tercatat dalam *Jakarta Islamic Index* Periode 2017-2019)

Skripsi

**Diajukan Untuk Melengkapi Tugas dan Memenuhi Syarat-Syarat
Guna Mendapatkan Gelar Sarjana S1 Ekonomi (S.E.)**

Oleh :

Rakhmah Alfisyah

NPM : 1751020185

Program Studi : Perbankan Syariah



FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI

RADEN INTAN LAMPUNG

1442 H / 2021 M

**PENGARUH *BID-ASK SPREAD*, *MARKET VALUE* DAN *DIVIDEND PAYOUT RATIO*
TERHADAP *HOLDING PERIOD*
(Studi Pada Perusahaan yang Tercatat dalam
Jakarta Islamic Index Periode 2017-2019)**

Skripsi

**Diajukan Untuk Melengkapi Tugas dan Memenuhi Syarat-Syarat
Guna Mendapatkan Gelar Sarjana S1 Ekonomi (S.E.)**



Pembimbing II : Ersi Sisdianto, M. Ak.

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
RADEN INTAN LAMPUNG
1442 H / 2021 M**

ABSTRAK

Pasar modal merupakan salah satu alternatif investasi bagi para investor. Keuntungan yang dapat dimiliki dalam investasi saham yaitu kenaikan harga saham (*capital gain*) dan dividen. Investor dapat memaksimalkan keuntungan dengan menganalisis waktu yang tepat untuk menahan atau melepas asset yang dimiliki. Penentuan masa kepemilikan atau *holding period* merupakan pertimbangan penting bagi investor dalam menentukan keputusan strategi investasi untuk mencapai tujuan tertentu. Setiap investor memiliki analisis investasi masing-masing dalam menentukan jangka waktu kepemilikan saham atau *holding period*. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel *bid-ask spread*, *market value*, dan *dividend payout ratio* terhadap *holding period*.

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif dengan pendekatan deskriptif. Populasi penelitian ini adalah perusahaan yang tercatat dalam *Jakarta Islamic Index (JII)* periode 2017-2019. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu teknik *purposive sampling*. Jumlah perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini yaitu 15 perusahaan. Data yang diolah adalah data sekunder yang diperoleh peneliti melalui laporan harian dan tahunan dari situs resmi Bursa Efek Indonesia dan situs web resmi perusahaan terkait. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan bantuan program SPSS 23.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan variabel *bid-ask spread*, *market value*, dan *dividend payout ratio* berpengaruh signifikan terhadap *holding period*. Secara parsial variabel *market value* dan *dividend payout ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period*, sedangkan variabel *bid-ask spread* tidak berpengaruh signifikan terhadap *holding period*.

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

ABSTRACT

The capital market is one of the investment alternatives for investors. The advantages that can be had in stock investments are the increase in the share price (capital gain) and dividends. Investors can maximize profits by analyzing the right time to hold or release their assets. Determining the period of ownership or holding period is an important consideration for investors in determining investment strategy decisions to achieve certain objectives. Each investor has their own investment analysis in determining the period of share ownership or holding period. This study aims to know the influence of variable bid-ask spread, market value, and dividend payout ratio on holding period.

This research uses a type of quantitative research with a descriptive approach. The population of this study is companies listed in the Jakarta Islamic Index (JII) for the period 2017-2019. The sampling technique used in this study is purposive sampling technique. The number of companies sampled in this study is 15 companies. The processed data is secondary data obtained by researchers through daily and annual reports from the official website of the Indonesia Stock Exchange and the official website of the relevant companies. The data analysis method used is multiple linear regression analysis with the help of SPSS 23 program.

The results of this study show that simultaneously variable bid-ask spreads, market value, and dividend payout ratio have a significant effect on the holding period. Partially the variable market value and dividend payout ratio have a positive and significant effect on the holding period, while the variable bid-ask spread has no significant effect on the holding period.

Keyword : bid-ask spread, market value, dividend payout ratio holding period



KEMENTERIAN AGAMA
UIN RADEN INTAN LAMPUNG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
Sekretariat : Jl. Letkol. H. Endro Suratmin, Sukarame,
Bandar Lampung 35131 Telp. (0721) 704030

SURAT PERNYATAAN

Assalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Rakhmah Alfisyah
NPM : 1751020185
Prodi : Perbankan Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul “Pengaruh *Bid-Ask Spread, Market Value, dan Dividend Payout Ratio Terhadap Holding Period* (Studi Pada Perusahaan yang Tercatat dalam *Jakarta Islamic Index* Periode 2017-2019)” adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusun sendiri, bukan duplikasi dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam catatan kaki atau daftar pustaka. Apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Wassalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Bandar Lampung, April 2021
Penyusun



Rakhmah Alfisyah
1751020185



**KEMENTERIAN AGAMA
UIN RADEN INTAN LAMPUNG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

Sekretariat : Jl. Letkol. H. Endro Suratmin, Sukarame, Bandar Lampung 35131

PERSETUJUAN

Judul Skripsi : *Pengaruh Bid-Ask Spread, Market Value, dan Dividend Payout Ratio Terhadap Holding Period (Studi Pada Perusahaan yang Tercatat dalam Jakarta Islamic Index Periode 2017-2019)*

Nama : Rakhmah Alfisyah
NPM : 1751020185
Prodi : Perbankan Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

MENYETUJUI

Untuk Dimunaqasyahkan dan Dipertahankan dalam Sidang Munaqasyah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung

Pembimbing I,

Muhammad Kurniawan, S.E., M.E.Sy.
NIP. 198605172015031005

Pembimbing II

Ersi Sisdiyanto, M.Ak., CSRP
NIP. 198611102019031012

Mengetahui

Ketua Jurusan Perbankan Syariah

Dr. Erike Anggraeni, M.E.Sy., D.B.A.
NIP. 198208082011012009



**KEMENTERIAN AGAMA
UIN RADEN INTAN LAMPUNG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

Sekretariat : Jl. Letkol. H. Endro Suratmin, Sukarame, Bandar Lampung 35131

PENGESAHAN

Skripsi dengan judul “*Pengaruh Bid-Ask Spread, Market Value, dan Dividend Payout Ratio Terhadap Holding Period (Studi Pada Perusahaan yang Tercatat dalam Jakarta Islamic Index Periode 2017-2019)*” disusun oleh **Rakhmah Alfisyah**, NPM: 1751020185, Program Studi : Perbankan Syariah, telah diujikan dalam sidang Munaqosyah di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam (FEBI) UIN Raden Intan Lampung pada Hari/Tanggal : Senin, 14 Juni 2021

TIM PENGUJI

Ketua : Dr. Ahmad Isaeni, M.Ag.

Sekretaris : Gustika Nurmalia, M.Ek.

Penguji I : A. Zuliansyah, S.Si., M.M.

Penguji II : Muhammad Kurniawan, S.E., M.E.Sy.

Penguji III : Ersi Sisdianto, M.Ak., CSR.P.

**Mengetahui,
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam**



Dr. Ruslan Abdul Ghofur, M.Si.
NIP. 198008012003121001

MOTTO

يٰٓأَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَلْتَنْظُرْ نَفْسٌ مَّا قَدَّمَتْ لِغَدٍ ۖ وَاتَّقُوا اللَّهَ ۗ
إِنَّ اللَّهَ خَبِيرٌ بِمَا تَعْمَلُونَ ﴿١٨﴾

Artinya : “Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap diri memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat); dan bertakwalah kepada Allah, sesungguhnya Allah Mengetahui apa yang kamu kerjakan” (Q.S. Al-Hasyr : 18).



PERSEMBAHAN

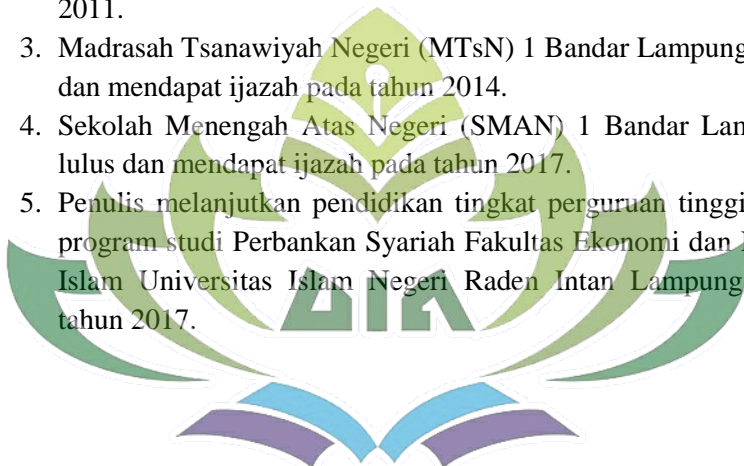
Segala puji bagi Allah SWT. atas segala nikmat-Nya, sehingga penulis mampu menyajikan hasil penelitian yang semoga dapat bermanfaat bagi semua pihak yang memerlukan. Dengan lafal *bismillah* dan rasa syukur serta kerendahan hati, penulis persembahkan hasil penelitian ini kepada:

1. Kedua orangtua saya yang menjadi alasan saya untuk selalu bertahan di setiap langkah saya. Ibunda tercinta, Maidah yang telah melahirkan saya ke dunia ini dan tiada henti-hentinya mendo'akan, menyayangi, dan memotivasi. Ayahanda tersayang, Alm. Fauzi Amin yang telah berpulang kurang dari 2 tahun sebelum akhirnya saya bisa menyelesaikan skripsi ini. Ayah yang sangat saya kagumi, yang selalu memberikan dukungan moril dan materil serta kasih sayang yang tak terhingga. Mungkin aku tak mampu melihat ragamu, tapi jiwa dan kasih sayangmu selalu ada disini, bersamaku. Terimakasih atas segalanya, tanpa kalian saya tidak akan bisa melangkah sampai di titik ini.
2. Kakak-kakakku yang selalu ada dan selalu memberikan semangat dan dukungan, Nurkholis, Ahmad Khumaidi, Tri Kurniawati, Rudi Kurniawan, terimakasih sudah bahu membahu membantu proses perkuliahan adikmu hingga lulus.
3. Kedua pembimbing saya Bapak Muhammad Kurniawan, S.E. M.E.Sy. dan Bapak Ersi Sisdianto, M.Ak. yang bersedia meluangkan waktu dan pikirannya untuk membimbing saya, serta selalu memberi motivasi dan dukungan untuk perjalanan hidup saya selanjutnya.
4. Bank Indonesia KPW Lampung yang telah memberikan kesempatan kepada saya untuk menjadi penerima beasiswa untuk pembiayaan kuliah selama 2 tahun terakhir dan memberikan kesempatan untuk bergabung dalam Komunitas Generasi Baru Indonesia (GenBI) sehingga saya dipertemukan dengan orang-orang hebat pilihan dan mendapat pengalaman yang sangat berharga dalam hidup saya.
5. Sahabat-sahabat saya Exi Fillous, Ardhiyal Fitri, dan Figy Marsella Aulia yang memberikan semangat dan motivasi serta selalu ada di setiap keadaan saya baik suka maupun duka.

RIWAYAT HIDUP

Penulis bernama lengkap Rakhmah Alfisyah, dilahirkan di Tanjung Karang Timur Bandar Lampung pada tanggal 22 Desember 1999. Penulis merupakan anak kelima dari 5 bersaudara, dari pasangan Bapak Fauzi Amin dan Ibu Maidah. Berikut riwayat pendidikan yang telah diselesaikan penulis:

1. Taman Kanak-Kanak (TK) Riana Al-Amin, Tanjung Karang Timur, Bandar Lampung lulus dan mendapat ijazah pada tahun 2005.
2. Sekolah Dasar Negeri (SDN) 1 Sawah Lama Tanjung Karang Timur, Bandar Lampung lulus dan mendapat ijazah pada tahun 2011.
3. Madrasah Tsanawiyah Negeri (MTsN) 1 Bandar Lampung lulus dan mendapat ijazah pada tahun 2014.
4. Sekolah Menengah Atas Negeri (SMAN) 1 Bandar Lampung lulus dan mendapat ijazah pada tahun 2017.
5. Penulis melanjutkan pendidikan tingkat perguruan tinggi pada program studi Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung pada tahun 2017.



KATA PENGANTAR

Bismillahirrahmanirrahim

Dengan menyebut nama Allah Yang Maha Pengasih lagi Maha Penyayang. Puji dan syukur penulis haturkan kehadiran Allah SWT. yang telah melimpahkan karunia-Nya berupa ilmu pengetahuan, kesehatan dan petunjuk, sehingga skripsi dengan judul “Pengaruh *Bid-Ask Spread, Market Value, dan Dividend Payout Ratio Terhadap Holding Period* (Studi Pada Perusahaan yang Tercatat dalam Indeks JII Periode 2017-2019)” dapat diselesaikan dengan baik sebagai syarat menyelesaikan Program Studi S1 Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam di Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung. Shalawat serta salam disampaikan kepada Nabi Muhammad SAW. beserta keluarga dan para sahabatnya.

Penulis menyadari dalam penulisan skripsi ini masih banyak kekurangan, oleh karena itu kritik dan saran yang bersifat konstruktif dari semua pihak yang sangat penulis harapkan, dalam kesempatan ini penulis ingin menyampaikan ucapan terimakasih kepada:

1. Dr. Ruslan Abdul Ghofur, M.S.I. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung.
2. Dr. Erike Anggraeni, M.E.Sy., D.B.A. selaku Ketua Jurusan Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam yang senantiasa memberikan arahan dan kemudahan agar penulis dapat segera menyelesaikan skripsi ini.
3. Muhammad Kurniawan, S.E., M.E.Sy. selaku Pembimbing Akademik I yang dengan tulus meluangkan waktunya dan mencurahkan pemikiran untuk membimbing dan mengarahkan penulis serta memberikan arahan juga motivasi, sehingga terselesaikannya skripsi yang baik dan benar dari penulis.
4. Ersi Sisdianto, M.Ak. selaku Pembimbing Akademik II yang dengan meluangkan waktunya dan mencurahkan pemikiran untuk membimbing dan mengarahkan penulis serta memberikan arahan juga motivasi, sehingga terselesaikannya skripsi yang baik dan benar dari penulis.
5. Bapak dan Ibu dosen selaku guru yang amat berjasa bagi penulis baik dalam memberikan ilmu, karakter, juga perubahan pola pikir dan sudut pandang.

6. Seluruh staff karyawan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam yang turut berperan dalam penyelesaian studi penulis.
7. Perpustakaan Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung yang telah mempertemukan penulis dengan banyak jendela dunia.
8. Teman-teman seperjuangan Zheldy, Mizwar, Dwilita, Fajar, Yusuf, Tsaniyah, Hendra dan Ari serta teman-teman kelas E Perbankan Syariah yang turut berperan dalam penyelesaian studi penulis.
9. Seluruh sahabat dan semua pihak yang tidak mampu penulis sebutkan satu persatu yang telah memberikan dukungan pula kepada penulis sehingga skripsi ini dapat terselesaikan.

Semoga Allah SWT. selalu memberikan rahmat dan karunia-Nya kepada Orang Tua, Bapak dan Ibu dosen, Sahabat dan seluruh pihak yang terlibat. Penulis menyadari masih banyak kekurangan dan jauh dari kesempurnaan dalam penulisan skripsi ini. Hal ini tidak lain karena keterbatasan kemampuan, waktu, dan biaya yang dimiliki. Untuk itu kiranya para pembaca dapat memberikan kritik, saran, dan masukan yang membangun guna melengkapi tulisan ini dan menjadikannya lebih baik lagi.

Bandar Lampung, April 2021
Penulis

Rakhmah Alfisyah
1751020185

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
ABSTRAK	ii
SURAT PERNYATAAN	iv
PERSETUJUAN	v
PENGESAHAN	vi
MOTTO	vii
PERSEMBAHAN	viii
RIWAYAT HIDUP	ix
KATA PENGANTAR	x
DAFTAR ISI	xii
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR GAMBAR	xv
DAFTAR LAMPIRAN	xvi
BAB I PENDAHULUAN	
A. Penegasan Judul	1
B. Latar Belakang Masalah	3
C. Batasan Masalah	9
D. Rumusan Masalah	9
E. Tujuan Penelitian.....	10
F. Manfaat Penelitian.....	10
G. Kajian Penelitian Terdahulu yang Relevan	11
H. Sistematika Penulisan.....	19
BAB II LANDASAN TEORI DAN HIPOTESIS	
A. Teori yang Digunakan	21
1. <i>Signalling Theory</i>	21
2. <i>Holding Period</i>	22
3. <i>Holding Period</i> dalam Perspektif Islam	24
4. <i>Bid-Ask Spread</i>	26
5. <i>Market Value</i>	30
6. <i>Dividend Payout Ratio</i>	33
7. Investasi.....	37
8. Pasar Modal Syariah	44
9. <i>Jakarta Islamic Index (JII)</i>	48
B. Pengajuan Hipotesis	49

BAB III METODE PENELITIAN

A. Waktu dan Tempat Penelitian	53
B. Pendekatan dan Jenis Penelitian	53
C. Populasi, Sampel dan Teknik Pengumpulan Data.....	54
D. Definisi Operasional Variabel	59
E. Instrumen Penelitian.....	63
F. Metode Analisis Data	64

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Data	71
1. Analisis Deskriptif	71
2. Hasil Uji Asumsi Klasik.....	73
3. Regresi Linier Berganda.....	78
4. Hasil Pengujian Hipotesis	78
B. Pembahasan.....	82
1. Pengaruh <i>bid-ask spread</i> terhadap <i>holding period</i>	82
2. Pengaruh <i>market value</i> terhadap <i>holding period</i> ...	88
3. Pengaruh <i>dividend payout ratio</i> terhadap <i>holding period</i>	90
4. Pandangan Perspektif Islam Mengenai Pengaruh <i>Bid-Ask Spread, Market Value dan Dividend Payout Ratio Terhadap Holding Period</i>	93

BAB V PENUTUP

A. Kesimpulan.....	99
B. Keterbatasan Penelitian	100
C. Rekomendasi	100

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Ringkasan Tinjauan Pustaka	14
Tabel 3.1 Populasi Penelitian	54
Tabel 3.2 Sampel Penelitian	58
Tabel 3.3 Definisi Operasional Penelitian.....	62
Tabel 4.1 Hasil Analisis Deskriptif Data.....	71
Tabel 4.2 Hasil Uji Normalitas.....	74
Tabel 4.3 Hasil Uji Multikolinieritas	75
Tabel 4.4 Hasil Uji Heteroskedastisitas	76
Tabel 4.5 Hasil Uji Autokorelasi.....	77
Tabel 4.6 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda	78
Tabel 4.7 Hasil Uji Parsial t	79
Tabel 4.8 Hasil Uji Simultan F.....	81
Tabel 4.9 Hasil Hasi Uji Koefisien Determinasi (<i>Adjusted R²</i>)....	82
Tabel 4.10 Perusahaan LQ-45 dan JII 2017-2019.....	83
Tabel 4.11 Kontribusi Investor.....	86

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 <i> Holding Period</i> Perusahaan ASII Tahun 2017	5
Gambar 2.1 Kerangka Pikir.....	49
Gambar 4.1 Uji Normal P-Plot.....	73



DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 Daftar Perusahaan yang Tercatat dalam *Jakarta Islamic Index* Periode 2017-2019
- Lampiran 2 Tabulasi Data Penelitian
- Lampiran 3 Hasil Uji Statistik Deskriptif
- Lampiran 4 Hasil Uji Asumsi Klasik
- Lampiran 5 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda
- Lampiran 6 Hasil Uji Hipotesis



BAB I

PENDAHULUAN

A. Penegasan Judul

Penegasan dilakukan sebagai proses penekanan terhadap pokok permasalahan yang akan dibahas. Untuk mendapatkan pemahaman yang jelas dan untuk memudahkan serta memahami arti judul yang dimaksud oleh penulis, maka akan diuraikan arti dan makna beberapa istilah sesuai judul penelitian. Berdasarkan penegasan ini diharapkan tidak akan terjadi kesalah persepsi terhadap tujuan penelitian dari beberapa istilah yang digunakan.

Penelitian yang akan dilakukan oleh penulis berjudul **Pengaruh *Bid-Ask Spread, Market Value* dan *Dividend Payout Ratio* terhadap *Holding Period*** (Studi Pada Perusahaan yang Tercatat dalam *Jakarta Islamic Index* Periode 2017-2019). Adapun beberapa istilah yang perlu ditegaskan adalah sebagai berikut:

1. Pengaruh

Pengaruh adalah merupakan suatu penelitian yang mencari nilai antara suatu variabel dengan variabel yang lain.¹ Pengaruh yang dimaksud dalam judul ini adalah pengaruh yang ditimbulkan variabel X yaitu faktor-faktor (*bid-ask spread, market value, dan dividend payout ratio*) yang mempengaruhi variabel Y (*holding period*) pada perusahaan yang tercatat dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2017-2019.

2. *Bid-Ask Spread*

Bid-ask spread adalah selisih antara tawaran harga jual dan tawaran harga beli yang terbaik pada akhir jam perdagangan atas sesuatu jenis saham di Bursa Efek.²

¹ Prof. Dr. Sugiyono, *Metode Penelitian Administrative* (Bandung: ALFABETA, 2002), h. 4.

² Mohamad Samsul, *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio* (Jakarta: Penerbit Erlangga, 2006), h. 386.

3. *Market Value*

Market value (nilai pasar) adalah harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar. Nilai pasar ini ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham bersangkutan di pasar bursa.³

4. *Dividend Payout Ratio*

Menurut Tatang Ary Gumanti rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio* = DPR) sering digunakan dalam mengukur kebijakan dividen dengan cara membagi besarnya dividen per lembar saham dengan laba bersih per lembar saham.⁴

5. *Holding Period*

Holding period adalah lamanya kepemilikan terhadap suatu saham oleh investor.⁵

6. *Jakarta Islamic Index (JII)*

JII merupakan indeks yang terdiri 30 saham mengakomodasi investasi syariah dalam Islam atau indeks yang berdasarkan syariah Islam. Saham-saham yang masuk dalam indeks syariah adalah emiten yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan syariah.⁶

Berdasarkan beberapa penjelasan istilah judul di atas, maka dapat diperjelas bahwa yang dimaksud dengan judul skripsi ini suatu penelitian untuk mengungkap dan membahas secara lebih dalam mengenai pengaruh *bid-ask spread*, *market value*, dan *dividend payout ratio* terhadap *holding period* studi pada perusahaan yang tercatat dalam *Jakarta Islamic Index (JII)* periode 2017-2019.

³ Jogiyanto Hartono, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Yogyakarta: BPFE, 2017), h. 208.

⁴ Tatang Ary Gumanti, *Kebijakan Dividen Teori, Empiris, dan Implikasi* (Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2013), h. 22.

⁵ Kadek Aryati Margareta dan Ni Nyoman Ayu Diantini, "Variabel-Variabel Penentu Holding Period Saham" *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis dan Kewirausahaan*. Vol.9 No.1, (Februari 2015), h.57.

⁶ Dr. Andri Soemitra, M.A., *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah* (Depok: KENCANA, 2017), h. 120.

B. Latar Belakang Masalah

Pasar modal merupakan salah satu alternatif investasi bagi para investor. Melalui pasar modal, investor dapat melakukan investasi di beberapa perusahaan melalui pembelian efek-efek baru yang ditawarkan atau yang diperdagangkan di pasar modal. Sementara itu, perusahaan dapat memperoleh dana yang dibutuhkan dengan menawarkan instrumen keuangan jangka panjang.⁷

Investasi merupakan salah satu hal yang penting dilakukan untuk meningkatkan kesejahteraan di masa yang akan datang serta menjaga kestabilan keuangan. Kesadaran berinvestasi masyarakat saat ini sudah mulai meningkat. Salah satu instrumen pasar modal yang cukup populer diperjualbelikan dan diminati oleh masyarakat adalah saham. Keuntungan yang dapat dimiliki dalam investasi saham yaitu kenaikan harga saham (*capital gain*) dan dividen. *Capital gain* merupakan selisih positif antara harga jual dan harga beli saham. Sedangkan dividen merupakan sebagian keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada investor saham. Investor yang ingin melakukan investasi saham dapat melihat kinerja perusahaan yang sahamnya akan dibeli melalui salah satu indeks yang ada di Bursa Efek Indonesia seperti JII (*Jakarta Islamic Index*) yang terdiri dari saham syariah yang paling likuid.

Islam mengajarkan untuk melakukan investasi yang terhindar dari unsur *maysir* (perjudian), *gharar* (penipuan), *riba* dan *tadlis* berdasarkan Al-Qur'an Surat Al-Baqarah ayat 261 yang berbunyi:

مَثَلُ الَّذِينَ يُنْفِقُونَ أَمْوَالَهُمْ فِي سَبِيلِ اللَّهِ كَمَثَلِ حَبَّةٍ أَنْبَتَتْ سَبْعَ سَنَابِلٍ فِي كُلِّ سُنْبُلَةٍ مِائَةٌ حَبَّةٌ وَاللَّهُ يُضَعِفُ لِمَنْ يَشَاءُ وَاللَّهُ وَاسِعٌ

عَلِيمٌ

⁷ Sri Hermuningsih, Pengantar Pasar Modal Indonesia (Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2019), h. 2.

Artinya: “Perumpamaan orang yang menginfakkan hartanya di jalan Allah seperti sebutir biji yang menumbuhkan tujuh tangkai, pada setiap tangkai ada seratus biji. Allah melipatgandakan bagi siapa yang Dia kehendaki, dan Allah Maha Luas, Maha Mengetahui.” (Q.S. Al-Baqarah : 261)⁸

Ketika seseorang menanam sahamnya di pasar modal syari’ah dengan tujuan menafkahkan hartanya semata-mata karena Allah, maka hal tersebut bernilai ibadah seperti yang tercantum pada tafsir ayat di atas. Karena dengan diinvestasikan dan mendapatkan hasil maka orang tersebut akan mudah untuk menyalurkan hartanya untuk kebaikan terutama di jalan Allah.⁹

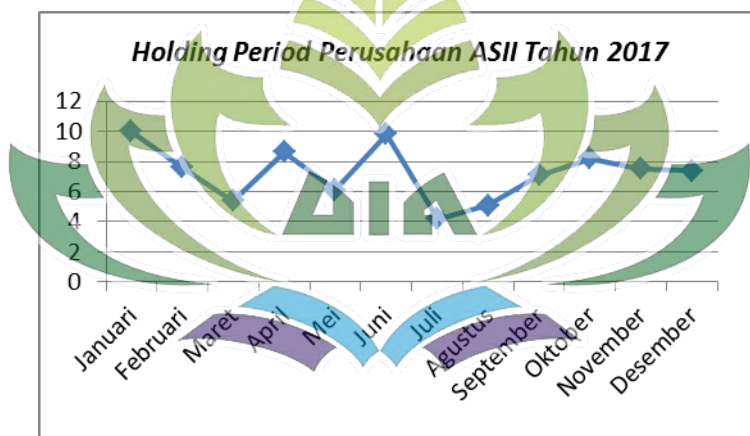
Investor atau pemilik saham memiliki kebebasan untuk memilih saham perusahaan yang *go public*. Selain memilih saham, investor juga memiliki kebebasan dalam membeli jumlah lembar saham dan lamanya memegang *financial asset* tersebut. Akan tetapi investor harus memiliki pertimbangan untuk mengurangi risiko sampai tingkat tertentu untuk mendapatkan *gain* yang maksimal. Jika investor menganalisis 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 di masa yang akan datang. Sebaliknya, investor akan segera melepas saham yang telah dibelinya, jika dalam analisisnya harga saham tersebut akan mengalami penurunan. Hal ini dilakukan oleh para investor untuk meminimalkan risiko yang akan dihadapinya. Oleh karena itu lama tidaknya seorang investor menahan dananya pada suatu saham perusahaan tertentu untuk waktu tertentu merupakan hal yang menarik untuk diteliti.¹⁰

⁸ Al-Qur’an dan terjemahan Surat Al-Baqarah ayat 261 (Hilal Media Depok)

⁹ M. Nailul, “Prinsip Investasi di Pasar Modal Syariah (Tafsir Ayat Investasi)”. *An-Nawa: Jurnal Studi Islam*, Vol. 2 No.1 (2019), h. 113.

¹⁰ Helmy Yulianto Hadi, “Analisis Pengaruh *Bid-Ask Spread*, *Market Value* dan Resiko Saham Terhadap *Holding Period* (Studi Kasus pada Saham-Saham LQ-45 Periode 2003-2005)”. (Tesis, Program Studi Magister Manajemen Universitas Diponegoro, Semarang, 2008), h. 1

Ketika melakukan analisis, investor dapat melakukan berbagai strategi investasi yang sesuai dengan tujuan yang ingin dicapai. Salah satu strategi yang sering diterapkan oleh investor yaitu strategi *buy and hold*. Strategi *buy and hold* dilakukan oleh investor untuk mencapai tujuan tertentu dengan cara membeli saham dan kemudian ditahan hingga waktu yang terbilang lama. Perilaku investor tersebut bertujuan untuk menghindari tingginya biaya yang akan dikeluarkan seperti biaya transaksi dan biaya dalam melakukan pencarian informasi. Setiap investor memiliki analisis investasi masing-masing dalam menentukan seberapa lama ia akan menahan investasi yang akan dilakukan, maka dari itu fenomena ini merupakan topik yang menarik untuk diteliti.¹¹ Berikut ini gambaran *holding period* saham perusahaan Astra International Tbk. (ASII) pada tahun 2017:



Sumber: www.idx.co.id yang diolah peneliti

Gambar 1.1

Holding Period Perusahaan ASII Tahun 2017

Dari gambar diatas dapat terlihat bahwa *holding period* saham mengalami fluktuasi disetiap bulannya. Fluktuasi tersebut terjadi disebabkan oleh banyak faktor, hal tersebut harus

¹¹ Husnan S., *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, (Yogyakarta: UPPN STIM YKPN, 2015) dikutip oleh Fitria Aziza, "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Holding Period* Pada Indeks LQ45 Periode 2013-2017". *Jurnal Ilmu Manajemen Indonesia*, Vol. 2 No.1 (Maret 2019), h. 3.

dipertimbangkan oleh investor. Banyak penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti-peneliti terdahulu mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *holding period*. Menurut Helmy Yulianto Hadi variabel *bid-ask spread*, *market value* dan resiko saham mempengaruhi keputusan investor dalam menentukan *holding period* saham yang dimilikinya.¹² Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Fitriyah dan Yayuk Sri Rahayu *holding period* dapat dipengaruhi oleh variabel *bid-ask spread*, *variance return*, *market value* dan *dividend payout ratio*.¹³

Faktor pertama dalam penelitian ini yang mempengaruhi investor dalam memutuskan lamanya periode menahan saham suatu perusahaan adalah *bid-ask spread*. Pada saat krisis moneter 1998, Lo Kheng Hong justru berinvestasi di saham. Kali itu Lo membeli saham PT United Tractor Tbk (UNTR) di harga Rp 250 per saham. Lo memilih *hold* saham UNTR hingga tahun 2004. Kemudian menjualnya di posisi Rp 15.000 per saham. Dari investasi ini Lo cuan 5.900 persen.¹⁴ Hasil yang diperoleh Lo Kheng Hong bukanlah suatu keberuntungan dari spekulasinya melainkan ketelitian dalam menganalisis saham yang akan dibelinya ketika memiliki *bid price* rendah. Investor perlu memperhatikan besar kecilnya *bid-ask spread* dalam menilai *holding period* terutama bagi investor yang memiliki ekspektasi untuk memperoleh *capital gain*, karena dalam melakukan perdagangan saham *bid-ask spread* merupakan suatu komponen biaya yang dikeluarkan oleh investor. Hal yang perlu diperhatikan investor dalam pengambilan keputusan melakukan transaksi jual atau beli sekuritas adalah dengan melihat tingkat perbedaan

¹² Helmy Yulianto Hadi, “Analisis Pengaruh *Bid-Ask Spread*, *Market Value* dan Resiko Saham Terhadap *Holding Period* (Studi Kasus pada Saham-Saham LQ-45 Periode 2003-2005)”. (Tesis, Program Studi Magister Manajemen Universitas Diponegoro, Semarang, 2008), h. 59

¹³ Fitriyah, Yayuk Sri Rahayu, “Variabel-Variabel Penentu *Holding Periods* Saham Syariah di Indonesia”. *EL MUHASABA: Jurnal Akuntansi*, Vol. 4 No. 1 (2013), h. 13.

¹⁴ “Rahasia Investasi Saham Terbaik ala Lo Kheng Hong, Bisa Cuan Ratusan Persen” (Online), tersedia di: <https://kumparan.com/kumparanbisnis/rahasia-investasi-saham-terbaik-ala-lo-kheng-hong-bisa-cuan-ratusan-persen-1v7kPnIXv2Q/full> (8 Maret 2021).

(*spread*) antara harga beli tertinggi (*bid price*) dengan harga jual terendah (*ask price*). Saham yang memiliki *bid-ask spread* besar merefleksikan biaya yang tinggi, hal ini akan mengakibatkan investor akan menyimpan sahamnya lebih lama atau bisa dikatakan berpengaruh positif signifikan.¹⁵

Faktor kedua yang mempengaruhi investor mengambil keputusan terhadap *holding period* yaitu *market value*. *Market value* atau nilai pasar merupakan nilai keseluruhan yang terjadi di pasar saham pada periode tertentu.¹⁶ Pada 31 Juli 2018 saham PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) menjadi saham dengan kontribusi terbesar keempat bagi pelemahan IHSG dengan harga saham yang turun hingga 2,32% dan menyumbang 7 poin dari pelemahan IHSG yang sebesar 1,27% (76,5 poin). Saham UNVR gencar dilepas investor lantaran kinerjanya yang mengecewakan.¹⁷ Makin besar nilai pasar suatu perusahaan, makin lama pula investor menahan kepemilikan sahamnya, karena investor masih menganggap bahwa perusahaan besar biasanya lebih stabil keuangannya, risikonya lebih kecil dan mampu menghasilkan laporan dan informasi keuangan.¹⁸ Oleh sebab itu investor akan menahan saham yang dimilikinya dalam jangka waktu lebih panjang apabila *market value* perusahaannya lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan lain yang memiliki *market value* lebih rendah.

Kebijakan pembagian dividen suatu perusahaan dapat dilihat melalui *dividend payout ratio*. Pembayaran dividen yang

¹⁵ Fitriyah, Yayuk Sri Rahayu. "Variabel-Variabel Penentu *Holding Periods* Saham Syariah di Indonesia". *EL MUHASABA: Jurnal Akuntansi*, Vol. 4 No. 1 (2013), h. 4.

¹⁶ Dania Nabila Clarasati dan Saparilla Worokinasih, "Pengaruh Bid Ask Spread, Market Value, dan Dividend Payout Ratio Terhadap Holding Period Saham Biasa (Studi Pada Saham Indeks Lq-45 Periode 2014-2016)" *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*. Vol.60 No.2, (Juli 2018), h. 49.

¹⁷ "Kinerja Mengecewakan, Saham UNVR dilepas Investor" (Online), tersedia di: <https://www.cnbcindonesia.com/market/20180731103055-17-26173/kinerja-mengecewakan-saham-unvr-dilepas-investor> (8 Maret 2021).

¹⁸ Helmy Yulianto Hadi, "Analisis Pengaruh *Bid-Ask Spread*, *Market Value* dan Resiko Saham Terhadap *Holding Period* (Studi Kasus pada Saham-Saham LQ-45 Periode 2003-2005)". (Tesis, Program Studi Magister Manajemen Universitas Diponegoro, Semarang, 2008), h. 4

dilakukan oleh suatu perusahaan mencerminkan keadaan keuangan perusahaan yang dapat memberikan dampak pada persepsi pasar terhadap perusahaan tersebut. Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan (RUPST) PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk atau Telkom memutuskan untuk membagikan dividen sebesar Rp 16,23 triliun kepada pemegang saham. Jumlah itu setara dengan 90% dari laba bersih perseroan tahun 2018 sebesar Rp 18,03 triliun. Direktur Keuangan Telkom Harry M. Zen mengatakan, pembayaran *dividend payout ratio* yang tinggi sebesar 90% dari laba telah mempertimbangkan kondisi likuiditas perseroan dan juga mempertimbangkan aspirasi dari pemegang saham.¹⁹ Perusahaan yang membagikan dividen akan lebih diminati oleh pemegang saham untuk dilakukan investasi dan memiliki jangka waktu menahan saham (*holding period*) suatu perusahaan yang lebih panjang.

Penelitian *holding period* yang dilakukan oleh Novita Selvia dan Syarif Fauzi menyimpulkan variabel *bid-ask spread* dan *market value* tidak berpengaruh terhadap *holding period* sedangkan variabel *variance return* berpengaruh negatif terhadap *holding period*. Ni Luh dan Ida Bagus juga melakukan penelitian tentang *holding period* dengan hasil penelitian bahwa variabel *spread* dan *variance return* memiliki pengaruh negatif terhadap *holding period*, sedangkan *market value* memiliki pengaruh negatif terhadap *holding period*, serta *dividend payout ratio* berpengaruh positif terhadap *holding period*. Penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti-peneliti terdahulu masih terdapat beberapa perbedaan hasil dari para peneliti.

Berdasarkan pokok permasalahan dan penelitian terdahulu yang telah diuraikan, peneliti tertarik untuk meneliti ulang tentang **“Pengaruh Bid-Ask Spread, Market Value dan Dividend Payout Ratio terhadap Holding Period (Studi Pada Perusahaan yang Tercatat dalam Jakarta Islamic Index Periode 2017-2019)”**.

¹⁹“Bagi Dividen 90 Persen dari Laba, Telkom Tebar Rp 16,2 Triliun” (Online), tersedia di: <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20190524183819-92-398208/bagi-dividen-90-persen-dari-laba-telkom-tebar-rp162-triliun> (8 Maret 2021)

C. Batasan Masalah

Agar penelitian ini lebih fokus dan mendalam, maka penulis membatasi penelitian ini pada penggunaan pengaruh *bid-ask spread*, *market value*, *dividend payout ratio* sebagai variabel independen. Hal ini disebabkan karena adanya perbedaan hasil penelitian mengenai pengaruh variabel pengaruh *bid-ask spread*, *market value*, *dividend payout ratio* terhadap *holding period*, sehingga dibutuhkan penelitian guna membuktikan hasil dari penelitian tersebut. Selain itu, penelitian ini juga dibatasi dengan penggunaan perusahaan-perusahaan yang tercatat dalam JII (*Jakarta Islamic Index*) tahun 2017-2019 sebagai objek penelitian. Hal ini disebabkan karena saham-saham perusahaan yang tercatat dalam JII (*Jakarta Islamic Index*) merupakan saham syariah yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi, sehingga menjadi saham syariah yang diminati oleh banyak investor. Tahun penelitian yang digunakan sejak tahun 2017 hingga tahun 2019 dikarenakan data di tahun sebelum tahun 2017 dan sesudah tahun 2019 tidak memenuhi standar.

D. Rumusan Masalah

Berdasarkan pada uraian yang telah penulis kemukakan dalam latar belakang diatas, maka dapat dirumuskan masalah yang akan menjadi pembahasan dalam penelitian ini, yaitu:

1. Apakah *bid-ask spread* berpengaruh secara parsial terhadap *holding period* ?
2. Apakah *market value* berpengaruh secara parsial terhadap *holding period* ?
3. Apakah *dividend payout ratio* berpengaruh secara parsial terhadap *holding period* ?
4. Apakah *bid-ask spread*, *market value* dan *dividend payout ratio* berpengaruh secara simultan terhadap *holding period*?
5. Bagaimana pandangan perspektif Islam mengenai pengaruh *bid-ask spread*, *market value* dan *dividend payout ratio* terhadap *holding period*?

E. Tujuan Penelitian

Penelitian pada umumnya bertujuan untuk menguji, menganalisis, menemukan suatu pengetahuan. Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

- a. Untuk mengetahui pengaruh secara parsial *bid-ask spread* terhadap *holding period*.
- b. Untuk mengetahui pengaruh secara parsial *market value* terhadap *holding period*.
- c. Untuk mengetahui pengaruh secara parsial *dividend payout ratio* terhadap *holding period*.
- d. Untuk mengetahui pengaruh secara simultan *bid-ask spread*, *market value* dan *dividend payout ratio* terhadap *holding period*.
- e. Untuk mengetahui pandangan perspektif Islam mengenai pengaruh *bid-ask spread*, *market value* dan *dividend payout ratio* terhadap *holding period*.

F. Manfaat Penelitian

Dengan penelitian yang dilakukan ini, diharapkan dapat memberi manfaat baik secara langsung maupun tidak langsung pada pihak yang berkepentingan seperti yang dijabarkan sebagai berikut:

- a. Manfaat Teoritis
 - 1) Bagi investor dan pihak manajemen perusahaan, diharapkan penelitian ini dapat membantu memberi sumbangan pemikiran dalam pengambilan keputusan investasi yang dapat meningkatkan kinerja perusahaan.
 - 2) Bagi penulis, sebagai pendalaman ilmu yang telah diperoleh selama duduk di bangku kuliah sehingga dapat mengaplikasikan teori-teori yang sudah dipelajari serta mengatasi masalah-masalah yang ada.
 - 3) Bagi akademisi, memperkaya khasanah ilmu pengetahuan tentang investasi saham dan segala aspek berkenaan dengan saham serta penelitian ini dapat menjadi acuan di

bidang penelitian yang sejenis dan mengembangkan penelitian selanjutnya.

b. Manfaat Praktisi

Adapun manfaat praktis dalam penelitian ini adalah sebagai bahan pertimbangan bagi investor dalam pengambilan keputusan terhadap periode investor dalam menahan atau memegang sahamnya selama periode waktu tertentu.

G. Kajian Penelitian Terdahulu yang Relevan

Penelitian mengenai pengaruh *bid-ask spread*, *market value* dan *dividend payout ratio* terhadap *holding period* telah banyak dilakukan. Namun, dalam pembahasannya terdapat perbedaan antara penelitian yang satu dengan penelitian lainnya serta hasil penelitiannya pun berbeda-beda dari tiap peneliti. Berikut adalah hasil beberapa penelitian terdahulu:

1. Penelitian yang dilakukan oleh Helmy Yulianto pada tahun 2008 berjudul “Analisis Pengaruh *Bid-Ask Spread*, *Market Value* dan Resiko Saham Terhadap *Holding Period* (Studi Kasus pada Saham-saham LQ-45 Periode 2003-2005)”, menggunakan variabel independen *bid-ask spread*, *market value* dan resiko saham serta variabel dependen *holding period*, dengan populasi dan sampelnya adalah saham-saham LQ-45 Periode 2003-2005 menyimpulkan bahwa variabel *bid-ask spread* dan *market value* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period*, sedangkan variabel resiko saham berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *holding period*.
2. Penelitian yang dilakukan oleh Novita dan Syarif pada tahun 2013 berjudul “Analisis Pengaruh *Bid-Ask Spread*, *Market Value* dan *Variance Return* Terhadap *Holding Period* Saham Sektor Pertambangan”, menggunakan variabel independen *bid-ask spread*, *market value* dan *variance return* serta variabel dependen *holding period*, dengan populasi dan sampelnya adalah saham sektor pertambangan menyimpulkan bahwa variabel *bid-ask spread* dan *market value* tidak berpengaruh signifikan terhadap *holding period* saham,

sedangkan variabel *variance return* berpengaruh negatif signifikan terhadap *holding period* saham.

3. Penelitian yang dilakukan oleh Imam Darmawan pada tahun 2014 berjudul “Analisis Pengaruh *Bid-Ask Spread*, *Market Value*, *Varians Return* dan *Dividend* Terhadap *Holding Period* (Studi pada Perusahaan yang Tercatat dalam Indeks LQ-45 Periode 2012-2013)”, menggunakan variabel independen *bid-ask spread*, *market value*, *varians return* dan *dividend* serta variabel dependen *holding period*, dengan populasi dan sampelnya adalah perusahaan yang tercatat dalam indeks LQ-45 periode 2012-2013 menyimpulkan bahwa variabel *bid-ask spread*, *market value* dan *dividend yield* berpengaruh positif signifikan terhadap *holding period*, sedangkan variabel *varians return* tidak berpengaruh signifikan terhadap *holding period*.
4. Penelitian yang dilakukan oleh Haryani Purnaningputri pada tahun 2014 berjudul “Analisis Pengaruh *Bid-Ask Spread*, *Market Value*, *Risk of Return* dan *Dividend Payout Ratio* Terhadap *Holding Period* Saham Biasa (Studi Kasus pada Saham-saham LQ-45 Periode 2010-2012)”, menggunakan variabel independen *bid-ask spread*, *market value*, *risk of return* dan *dividend payout ratio* serta variabel dependen *holding period*, dengan populasi dan sampelnya adalah saham-saham LQ-45 Periode 2010-2012 menyimpulkan bahwa variabel *bid-ask spread* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *holding period*, sedangkan variabel *market value*, *risk of return* dan *dividend payout ratio* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period*.
5. Penelitian yang dilakukan oleh Irma Murniati pada tahun 2015 berjudul “Pengaruh *Market Value*, *Variance Return* dan *Dividend Payout Ratio* Terhadap *Holding Period* Saham Perusahaan yang Tercatat di Indeks LQ-45”, menggunakan variabel independen *market value*, *variance return* dan *dividend payout ratio* serta variabel dependen *holding period*, dengan populasi dan sampelnya adalah saham perusahaan yang tercatat di indeks LQ-45 menyimpulkan bahwa variabel

market value dan *dividend payout ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *holding period*, sedangkan variabel *variance return* tidak berpengaruh terhadap *holding period*.

6. Penelitian yang dilakukan oleh Ni Luh dan Ida Bagus pada tahun 2016 berjudul “Pengaruh *Spread*, *Market Value*, *Variance Return* dan *Dividend Payout Ratio* Terhadap *Holding Period* Saham”, menggunakan variabel independen *spread*, *market value*, *variance return* dan *dividend payout ratio* serta variabel dependen *holding period* menyimpulkan bahwa variabel *spread* dan *variance return* memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap *holding period*, variabel *market value* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *holding period*, sedangkan variabel *dividend payout ratio* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period*.
7. Penelitian yang dilakukan oleh Windy Arenza Argeni pada tahun 2018 berjudul “Pengaruh *Bid-Ask Spread*, *Market Value*, *Variance Return* dan *Dividend Payout Ratio* Terhadap *Holding Period* (Studi pada Perusahaan yang Tercatat dalam Indeks LQ-45 Tahun 2014-2016)”, menggunakan variabel independen *bid-ask spread*, *market value*, *variance return* dan *dividend payout ratio* serta variabel dependen *holding period*, dengan populasi dan sampelnya adalah perusahaan yang tercatat dalam indeks LQ-45 tahun 2014-2016 menyimpulkan bahwa variabel *bid-ask spread* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *holding period*, variabel *market value* dan *dividend payout ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *holding period*, sedangkan variabel *variance return* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *holding period*.

Berdasarkan dengan penelitian terdahulu, penelitian ini akan meneliti mengenai pengaruh *bid-ask spread*, *market value* dan *dividend payout ratio* terhadap *holding period* saham perusahaan dalam indeks *Jakarta Islamic Index (JII)*. Perbedaan penelitian terdahulu dan penelitian ini adalah:

- a. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *bid-ask spread*, *market value*, *dividend payout ratio* dan *holding period*.
- b. Objek penelitian yang digunakan ialah perusahaan yang terdaftar dalam indeks *Jakarta Islamic Index (JII)*.
- c. Tahun penelitian menggunakan tahun 2017-2019.

Berdasarkan penelitian dengan judul “Pengaruh Bid-Ask Spread, Market Value dan Dividend Payout Ratio terhadap Holding Period (Studi pada Perusahaan yang Tercatat dalam Indeks *Jakarta Islamic Index (JII)* Periode 2017-2019)”, merupakan penelitian yang belum pernah dilakukan sebelumnya.

Tabel 1.1
Ringkasan Tinjauan Pustaka

N O.	Nama Peneliti (Tahun)	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Metode Analisis	Hasil (Kesimpulan)
1.	Helmy Yulianto (2008)	Analisis Pengaruh <i>Bid-Ask Spread</i> , <i>Market Value</i> dan Resiko Saham Terhadap <i>Holding Period</i> (Studi Kasus pada Saham-saham LQ-45 Periode 2003-2005)	Independen (X): <i>bid-ask spread</i> , <i>market value</i> dan resiko saham. Dependen (Y): <i>holding period</i> .	Regresi Linier Berganda	Variabel <i>bid-ask spread</i> dan <i>market value</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>holding period</i> , sedangkan variabel resiko saham berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>holding period</i> .

2.	Novita Selvia M Perangin-angin dan Syarief Fauzie (2013)	Analisis Pengaruh <i>Bid-Ask Spread</i> , <i>Market Value</i> dan <i>Variance Return</i> Terhadap <i> Holding Period Saham Sektor Pertambangan</i>	Independen (X): <i>bid-ask spread</i> , <i>market value</i> dan <i>variance return</i> . Dependen (Y): <i>holding period</i> .	Regresi Linier Berganda	Variabel <i>bid-ask spread</i> dan <i>market value</i> memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap <i>holding period</i> saham, sedangkan variabel <i>variance return</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>holding period</i> saham.
3.	Imam Darmawan (2014)	Analisis Pengaruh <i>Bid-Ask Spread</i> , <i>Market Value</i> , <i>Varians Return</i> dan <i>Dividend</i> Terhadap <i> Holding Period</i> (Studi pada Perusahaan yang Tercatat	Independen (X): <i>bid-ask spread</i> , <i>market value</i> , <i>varians return</i> dan <i>dividend</i> Dependen (Y): <i>holding period</i> .	Regresi Linier Berganda	Variabel <i>bid-ask spread</i> , <i>market value</i> dan <i>dividend yield</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>holding period</i> , sedangkan variabel <i>varians return</i> yang direfleksikan

		dalam Indeks LQ-45 Periode 2012-2013)			sebagai resiko saham tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>holding period</i> .
4.	Haryani Purnanin gputri (2014)	Analisis Pengaruh <i>Bid-Ask Spread, Market Value, Risk of Return</i> dan <i>Dividend Payout Ratio</i> Terhadap <i>Holding Period</i> Saham Biasa (Studi Kasus pada Saham-saham LQ-45 Periode 2010-2012)	Independen (X): <i>bid-ask spread, market value, risk of return</i> dan <i>dividend payout ratio</i> Dependen (Y): <i>holding period</i> .	Regresi Linier Berganda	Variabel <i>market value</i> dan <i>dividend payout ratio</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>holding period</i> , sedangkan variabel <i>variance return</i> tidak berpengaruh terhadap <i>holding period</i> .
5.	Irma Murniati (2015)	Pengaruh <i>Market Value, Variance Return</i> dan <i>Dividend</i>	Independen (X): <i>market value, variance return</i> dan <i>dividend</i>	Regresi Linier Berganda	variabel <i>market value</i> dan <i>dividend payout ratio</i> berpengaruh positif

		<i>Payout Ratio Terhadap Holding Period Saham Perusahaan yang Tercatat di Indeks LQ-45</i>	<i>payout ratio</i> Dependen (Y): <i>holding period.</i>		signifikan terhadap <i>holding period</i> , sedangkan variabel <i>variance return</i> tidak berpengaruh terhadap <i>holding period.</i>
6.	Ni Luh Ayu Yulita Utami dan Ida Bagus Panji Sedana (2016)	Pengaruh <i>Spread, Market Value, Variance Return dan Dividend Payout Ratio Terhadap Holding Period Saham</i>	Independen (X): <i>spread, market value, variance return dan dividend payout ratio</i> Dependen (Y): <i>holding period.</i>	Regresi Linier Berganda	variabel <i>spread</i> dan <i>variance return</i> memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap <i>holding period</i> , variabel <i>market value</i> memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap <i>holding period</i> , sedangkan variabel

					<i>dividend payout ratio</i> memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap <i>holding period</i> .
7.	Windy Arenza Argeni (2018)	Pengaruh <i>Bid-Ask Spread, Market Value, Variance Return</i> dan <i>Dividend Payout Ratio</i> Terhadap <i>Holding Period</i> (Studi pada Perusahaan yang Tercatat dalam Indeks LQ-45 Tahun 2014-2016)	Independen (X): <i>bid-ask spread, market value, variance return</i> dan <i>dividend payout ratio</i> Dependen (Y): <i>holding period</i> .	Regresi Linier Berganda	variabel <i>bid-ask spread</i> berpengaruh positif tidak signifikan terhadap <i>holding period</i> , variabel <i>market value</i> dan <i>dividend payout ratio</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>holding period</i> , sedangkan variabel <i>variance return</i> berpengaruh negatif dan tidak

					signifikan terhadap <i>holding period</i> .
--	--	--	--	--	---

H. 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 penegasan judul, latar belakang masalah, batasan masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, kajian penelitian terdahulu yang relevan serta sistematika penulisan.

BAB II : LANDASAN TEORI DAN PENGUJIAN HIPOTESIS

Bab landasan teori dan pengujian hipotesis menguraikan tentang tinjauan pustaka yang berisi landasan teori yang menjelaskan tentang teori sinyal, investasi, pasar modal syariah, *Jakarta Islamic Index (JII)* serta variabel-variabel yang diteliti meliputi *holding period*, *bid-ask spread*, *market value* dan *dividend payout ratio*. Selain itu juga membahas 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 : METODE PENELITIAN

Bab metode penelitian menguraikan tentang metode penelitian yang akan digunakan dalam penelitian meliputi waktu dan tempat penelitian, pendekatan dan jenis penelitian, populasi, sampel dan teknik pengumpulan data, definisi operasional variabel, instrumen penelitian, uji validitas dan reliabilitas data, uji prasarat analisis serta uji hipotesis.

BAB IV : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab hasil penelitian dan pembahasan menguraikan tentang deskripsi data serta pembahasan hasil penelitian dan analisis.

BAB V : PENUTUP

Bab penutup memaparkan tentang simpulan atas hasil pembahasan analisa data penelitian serta rekomendasi.



BAB II

LANDASAN TEORI DAN HIPOTESIS

A. Teori yang Digunakan

1. *Signalling Theory*

Signalling theory merupakan salah satu teori pilar dalam memahami manajemen keuangan. Secara umum, sinyal diartikan sebagai isyarat yang dilakukan oleh perusahaan kepada investor. Sinyal tersebut dapat berwujud dalam berbagai bentuk, baik yang langsung dapat diamati maupun yang harus dilakukan penelaahan lebih mendalam untuk dapat mengetahuinya. Sinyal yang disampaikan melalui aksi korporasi dapat berupa sinyal positif dan sinyal negatif.²⁰

Secara umum, *signalling theory* berkaitan dengan pemahaman tentang bagaimana suatu sinyal sangat bernilai atau bermanfaat sementara sinyal yang lain tidak berguna. *Signalling theory* mencermati bagaimana sinyal berkaitan dengan kualitas yang dicerminkan di dalamnya dan elemen-elemen apa saja dari sinyal atau komunitas sekitarnya yang membuat sinyal tersebut tetap meyakinkan dan menarik. Selain itu, teori ini juga mencermati apa yang akan terjadi manakala sinyal yang diisyaratkan tidak sepenuhnya meyakinkan atau seberapa besar yang ketidakyakinkan yang dapat ditoleransi sebelum sinyal tersebut menjadi tidak bermakna sama sekali.²¹

Signalling theory menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara pihak perusahaan dan pihak luar karena perusahaan

²⁰ Fenty Fauziah, *Kesehatan Bank, Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Teori dan Kajian Empiris* (Samarinda: RV Pustaka Horizon, 2017), h.11.

²¹ Tatang A. Gumanti, *Teori Sinyal dalam Manajemen Keuangan, Manajemen Usahawan Indonesia* (2009), h. 1.

mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar.²² Hubungan *signalling theory* dengan penelitian ini menunjukkan bahwa investor perlu memiliki beberapa informasi berkaitan dengan dinamika harga saham, nilai pasar perusahaan serta kebijakan perusahaan terhadap pembayaran dividen agar dapat mengambil keputusan tentang jangka waktu kepemilikan sahamnya. Informasi keuangan perusahaan bisa digunakan sebagai sumber untuk membuat keputusan yaitu melalui laporan keuangan.

Manajemen dapat memanfaatkan teori ini dalam mengambil keputusan yang berdampak bagi kemajuan perusahaan. Informasi dengan sinyal positif yang diberikan oleh perusahaan akan menarik perhatian investor untuk menahan saham yang dimilikinya dalam jangka waktu yang lebih panjang. Begitupun sebaliknya, jika informasi dengan sinyal negatif yang diberikan oleh perusahaan maka investor akan menahan sahamnya dalam jangka waktu yang lebih singkat.

2. *Holding Period*

a. *Definisi Holding Period*

Holding period adalah lamanya investor menahan surat-surat berharga yang dimilikinya sebelum dijual kembali pada periode tertentu, akan tetapi dalam hal ini investor mempunyai risiko dalam berinvestasi saham yang mereka jual belikan di pasar modal.²³ Menurut Vinus Maulina dan Rusno *holding period* diartikan sebagai lamanya investor menahan dananya pada saham tertentu

²² Tiara Novia Fatrin, Yudhistira Ardana, Wulandari, “Faktor-faktor yang Mempengaruhi Holding Period Saham”. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*. Vol. 3 No. 1. (Juni 2018), h. 91.

²³ Hasmati, “Pengaruh *Bid Ask Spread, Market Value, Risk of Return, dan Dividend Payout Ratio Terhadap Holding Period Dengan Interest Rate* Sebagai Variabel Moderating”. (Tesis, Program Studi Magister Manajemen Universitas Muhammadiyah Malang, Malang, 2018), h. 3-4.

untuk waktu tertentu.²⁴ Ni Luh dan Ida Bagus mengatakan *holding period* adalah lamanya waktu yang diperlukan seorang investor dalam berinvestasi dengan sejumlah uang yang bersedia dikeluarkan.²⁵ Dari beberapa definisi tersebut penulis mengambil kesimpulan bahwa *holding period* adalah jangka waktu seorang investor bersedia untuk menahan asset atau surat berharganya dengan memperhitungkan kemungkinan risiko yang akan diperoleh.

Investor menyadari kelebihan dan kekurangan investasi di pasar modal bisa mengakibatkan berbagai kemungkinan yaitu kemungkinan menghasilkan sebuah keuntungan ataupun kerugian, oleh karena itu dalam proses jual beli saham dan menahan kepemilikan saham untuk jangka waktu tertentu kemudian menjualnya, investor akan mempertimbangkan *return* dan juga risikonya. Investor akan memutuskan kapan saham akan dijual agar memperoleh *return* yang diharapkan.²⁶ Berdasarkan hal tersebut investor harus mengambil keputusan dengan tepat dalam hal menentukan jangka waktu suatu saham akan dipegangnya agar memperoleh keuntungan yang maksimal dengan tingkat risiko yang minimal.

b. Formulasi *Holding Period*

Rata-rata *holding period* investor untuk setiap tahun dapat dihitung dengan membagi jumlah saham beredar perusahaan i per akhir tahun t dengan rata-rata volume

²⁴ Vinus Maulina, Rusno, "Bid-Ask Spread dan Periode Kepemilikan Saham Pada Perusahaan LQ-45". *Jurnal Modernisasi*, Vol. 7 No. 3 (Oktober 2011), h. 244.

²⁵ Ni Luh Ayu Yulita Utami dan Ida Bagus Panji Sedana, "Pengaruh *Spread*, *Market Value*, *Variance Return* dan *Dividend Payout Ratio* Terhadap *Holding Period* Saham". *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis dan Kewirausahaan*. Vol. 10 No. 2 (Agustus 2016), h. 173.

²⁶ Ernawati, Putu Vivi Lestari dan Nyoman Abundanti, "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Holding Period* Pada Indeks Saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5 No. 10 (2016), h. 6319.

perdagangan saham i tahun t. *Holding period* saham dapat diformulasikan sebagai berikut:²⁷

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

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

3. *Holding Period* dalam Perspektif Islam

Ekonomi Islam melarang adanya pinjaman yang mengenakan bunga melainkan dianjurkan untuk penyertaan langsung dalam bisnis yang saling membagi *return* dan risiko, maka keberadaan bursa efek yang berfungsi baik adalah hal penting. Namun demikian, keberadaan bursa efek pada ekonomi konvensional masih mempunyai banyak kelemahan. Bursa-bursa tersebut menyebabkan kegiatan-kegiatan spekulasi yang menimbulkan fluktuasi saham yang tidak berkaitan dengan keadaan ekonomi. Praktek spekulasi ini tidak sesuai dengan tujuan Islam.

Secara umum, seorang investor akan menentukan pilihannya untuk melakukan investasi mempertimbangkan hasil yang akan diperoleh dan risiko ketika berinvestasi, namun hal tersebut tidak berlaku untuk seorang investor muslim, karena investor muslim tidak hanya semata-mata berpandangan bahwa sesuatu diinvestasikan untuk menambah nilai hasil dari sesuatu yang diinvestasikan, namun harus sesuai dengan prinsip-prinsip agama Islam. Di negara Indonesia yang mayoritas berpenduduk muslim sudah mulai berkembang tempat investasi berbasis syariah, dimana investasi tersebut mengintegrasikan nilai-nilai agama Islam untuk proses seleksi dalam memilih instrumen-instrumen

²⁷ Atkins Allen B. dan Dyl Edward A., “*Transaction Costs and Holding Period for Common Stock*” *The Journal of Finance* Vol.3 No. 1 (1997) dikutip oleh Helmy Yulianto Hadi, “Analisis Pengaruh *Bid-Ask Spread, Market Value* dan Risiko Saham Terhadap *Holding Period* (Studi Kasus pada Saham-Saham LQ-45 Periode 2003-2005)”. (Tesis, Program Studi Magister Manajemen Universitas Diponegoro, Semarang, 2008), h. 27.

investasinya dan salah satu lembaga investasi yang sesuai dengan prinsip syariah adalah pasar modal syariah.²⁸

Mohd Ma'sum Billah menegaskan bahwa beberapa cendekiawan muslim hanya membolehkan investasi jangka panjang. *Capital gain* dianggap semacam transaksi yang tidak Islami. Aksi-aksi agresif dalam membeli dan menjual saham dianggap sebagai spekulasi.²⁹

Berinvestasi saham tidak boleh dilakukan hanya dengan tujuan spekulasi semata. Seorang investor yang memiliki masa kepemilikan saham relatif lama sampai dengan masa pembagian dividen oleh perusahaannya maka akan dapat membantu emiten dalam mengembangkan usaha dengan memanfaatkan dana dari investor. Islam juga mengajarkan kepada umat muslim untuk saling tolong menolong yang diterangkan dalam surat Al-Maidah ayat dua sebagai berikut:

وَتَعَاوَنُوا عَلَى الْبِرِّ وَالتَّقْوَىٰ ۖ وَلَا تَعَاوَنُوا عَلَى الْإِثْمِ وَالْعُدْوَانِ
وَاتَّقُوا اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ شَدِيدُ الْعِقَابِ

Artinya: “Dan tolong menolonglah kamu dalam (mengerjakan) kebajikan dan takwa, dan jangan tolong-menolong dalam berbuat dosa dan permusuhan. Bertakwakah kepada Allah, sungguh Allah sangat berat siksa-Nya.” (Q.S Al-Maidah : 2)³⁰

Di pasar modal, larangan syariah mesti diimplementasikan dalam bentuk aturan main yang mencegah praktek spekulasi, *riba*, *gharar* dan *maysir*. Salah satunya adalah dengan menetapkan minimum *holding period* atau

²⁸ M. Nailul, “Prinsip Investasi di Pasar Modal Syariah (Tafsir Ayat Investasi)”. *An-Nawa: Jurnal Studi Islam*, Vol. 2 No.1 (2019), h. 109.

²⁹ Mohd Ma'sum Billah, “*Applied Islamic Law of Trade and Finance; A Selection of of Contemporary Issues*”, (Selangor, Malaysia: Sweet & Maxwell Asia, 2007), *Third Edition*, h. 100 dikutip oleh Nofrianto, “Aspek Syariah *Non Compliance* Pada Mekanisme Transaksi Saham Syariah *Jakarta Islamic Index* (JII) Bursa Efek Indonesia”, *Istinbath Jurnal Hukum Islam*, Vol. 13 No. 1 (2014), h. 55.

³⁰ Al-Qur'an dan terjemahan Surat Al-Maidah ayat 2 (Hilal Media Depok)

jangka waktu memegang saham minimum. Dengan aturan ini, saham tidak bisa diperjualbelikan setiap saat, sehingga meredam motivasi mencari untung dari pergerakan harga saham semata. Pembatasan ini memang meredam spekulasi tetapi juga membuat investasi di pasar modal menjadi tidak likuid. Padahal tidak mungkin seorang investor yang rasional betul-betul membutuhkan likuiditas mendadak sehingga harus mencairkan sahamnya yang dipegangnya, sedangkan ia terhalang belum lewat masa minimum *holding period*-nya. Metwally, seorang pakar ekonomi Islam dalam *modelling economics* mengusulkan minimum *holding period* setidaknya satu pekan. Selain itu ia juga memandang perlu adanya *ceiling price* berdasarkan nilai perusahaan. Lebih lanjut Akram Khan melengkapi, untuk mencegah spekulasi di pasar modal maka jual beli saham harus diikuti dengan serah terima bukti kepemilikan fisik saham yang diperjualbelikan.³¹

Adanya *holding period* saham syariah adalah solusi terbaik untuk menghindarkan aktivitas jual beli saham yang berbau riba. Sistem ekonomi Islam yang terbebas dari nilai-nilai *riba*, *gharar* dan *maysir*, ternyata merupakan rahmat Allah swt. yang sering gagal dipahami dalam melakukan aktivitas ekonomi, dalam hal ini pada kasus jual beli saham, yang cenderung mengutamakan profit dalam pelaksanaannya.³²

4. *Bid-Ask Spread*

a. *Definisi Bid-Ask Spread*

Pada mekanisme sistem transaksi ini dapat terjadi apa yang dinamakan dengan *bid price*, yaitu harga tertinggi yang diminta oleh pembeli untuk membeli dan *ask price*, yaitu harga terendah yang ditawarkan penjual untuk

³¹ Romi Adetio Setiawan, "Peranan Pasar Modal Dalam Perekonomian Ummat Islam". *Jurnal Ekonomi dan Perbankan Syariah*, Vol. 1 No. 2 (2015), h. 48-49.

³² Ainun Mardhiah, "*Holdng Peiod Saham Syariah Antara Investor dan Trader*". *Jurnal Perspektif Ekonomi Darussalam*, Vol. 1 No. 1 (Maret 2015), h. 53.

menjual. Besarnya selisih antara *bid price* dan *ask price* yang selanjutnya disebut dengan *bid-ask spread* tersebut dipengaruhi oleh berbagai pertimbangan keputusan investasi yang dilakukan oleh investor dalam rangka mendapatkan *gain* atau *net return* yang optimal dan mengurangi tingkat resiko serendah-rendahnya. Bagi seorang investor pemegang saham biasa, besarnya *spread* atau selisih antara *bid price* dan *ask price* akan sangat mempengaruhi lamanya seorang investor dalam menahan atau memegang aset yang dimilikinya.³³ Teori *spread* menyatakan bahwa nilai *bid-ask spread* ditentukan oleh dealer atau broker yang secara bersama-sama melakukan transaksi atas suatu saham.³⁴

Visita Yales Arma dalam penelitiannya mengatakan *bid-ask spread* adalah perbedaan harga tertinggi yang dibayarkan seorang pembeli dengan harga terendah yang bersedia ditawarkan oleh penjual.³⁵ Menurut Sabna Ainazah Fathikah dan Siti Puryandani *bid-ask spread* merupakan selisih antara harga beli (*bid*) dengan harga jual (*ask*). *Bid price* merupakan harga tertinggi dimana para pelaku pasar bersedia untuk membeli saham sedangkan *ask price* merupakan harga terendah dimana para pelaku pasar bersedia untuk menjual saham.³⁶ Berdasarkan definisi-definisi yang telah dipaparkan dapat disimpulkan bahwa *bid-ask spread* merupakan selisih

³³ Vinus Maulina, Sumiati dan Iwan Triyuwono, "Analisis Beberapa Faktor yang Mempengaruhi Holding Period Saham Biasa Pada Perusahaan Go Publik yang Tercatat Dalam Index LQ-45". *Jurnal WACANA*, Vol. 12 No.4 (Oktober 2009), h. 628.

³⁴ Febrica Dewi Paramita dan Agung Yulianto, "Pengaruh Harga Saham, Volume Perdagangan, Likuiditas dan *Leverage* Terhadap *Bid-Ask Spread* (Studi Pada Perusahaan Index JII di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010-2013)". *Accounting Analysis Journal*, Vol. 3 No. 1 (2014), h. 353.

³⁵ Visita Yales Arma, "Faktor Penentu *Holding Period* Saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia". *Journal of Business and Banking*, Vol. 3 No. 2 (November 2013), h. 207.

³⁶ Sabna Ainazah Fathikah, Siti Puryandani, "Faktor Penentu *Bid-Ask Spread* Saham LQ-45". *Journal of Economics and Banking*, Vol. 2 No. 1 (April 2020), h. 44.

antara *bid price*, yaitu harga tertinggi yang ditawarkan investor untuk membeli suatu aset dengan *ask price*, yaitu harga terendah yang ditawarkan investor untuk menjual aset.

b. Jenis Bid-Ask Spread

Terdapat dua model *spread* yakni *dealer spread* dan *market spread*.

- 1) *Dealer spread* merupakan selisih antara harga *bid* dan harga *ask* yang menyebabkan individu *dealer* ingin memperdagangkan sekuritas dengan aktivitya sendiri.
- 2) *Market spread* merupakan beda antara permintaan beli tertinggi dengan penawaran jual terendah yang terjadi pada waktu tertentu. *Market spread* dapat dilihat dari selisih antara *ask price* dan *bid price* yang terdapat di bursa.

Berkaitan dengan kedua jenis *spread* tersebut, tidak semua bursa dapat mengamati keduanya. Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagaimana di *New York Stock Exchange* (NYSE), terdapat kesulitan mengamati *dealer spread* karena fungsi perantara pedagang efek yang berperan ganda yaitu sebagai *dealer* dan *broker* atau biasa disebut *broker/dealer*. Oleh karena itu, penelitian ini menggunakan *market spread* karena *dealer spread* tidak dapat diamati di Bursa Efek Indonesia (BEI).³⁷

c. Faktor yang Mempengaruhi Bid-Ask Spread

Penentuan besarnya *spread* oleh *dealer* adalah sebagai kompensasi untuk menutupi adanya tiga macam jenis biaya yaitu:³⁸

³⁷ Lulu Nurul Istanti, "Pengaruh Harga Saham, *Trading Volume Activity* dan Risiko Saham Terhadap *Bid-Ask Spread*", *Jurnal Modernisasi*, Vol. 5 No. 3 (Oktober 2009), h. 202-203.

³⁸ Abdul Halim dan Nasuhi Hidayat, "Studi Empiris Tentang Pengaruh Volume Perdagangan dan *Return* Terhadap *Bid-Ask Spread* Saham Industri Rokok di BEJ Dengan Model Koreksi Kesalahan", *Jurnal Riset Akuntansi*, Vol. 3 No.1 (2000) dikutip oleh Zeldia Aprilia, "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Bid-Ask Spread*

- 1) Biaya pemrosesan pesanan (*order processing cost*) merupakan biaya *dealer* dalam mengatur perdagangan dan menyiapkan transaksi. Biaya pemrosesan pemesanan ini antara lain administrasi, pelaporan, proses komputer, telepon, dan lainnya.
- 2) Biaya pemilikan sekuritas (*inventory holding cost*) merupakan biaya *dealer* ketika membeli persediaan sekuritas. Biaya pemilikan saham ini juga menunjukkan *trade off* antara memiliki terlalu banyak saham dan memiliki terlalu sedikit saham. Banyak sedikitnya saham yang dipegang juga dapat ditunjukkan oleh lama tidaknya *trader* memegang saham tersebut. *Opportunity cost* merupakan bagian terbesar dari biaya pemilikan saham.
- 3) Biaya asimetris informasi (*adverse information cost*). Biaya ini berhubungan erat dengan aliran informasi dalam pasar modal, oleh karena itu hal ini menjadi perhatian para ahli keuangan. Biaya ini timbul karena adanya dua pihak *trader* yang tidak sama dalam memiliki dan mengakses informasi. Pihak pertama adalah *informed trader* yang memiliki informasi *superior* dua pihak lain adalah *uninformed trader* yang *inferior* dalam informasi. Pihak *uninformed trader* akan berupaya mengurangi risiko kerugian dalam perdagangan sahamnya yang tercermin dengan mempertinggi nilai *bid-ask spread*.

d. Formulasi Perhitungan *Bid-Ask Spread*

Perhitungan *bid-ask spread* dapat dicari menggunakan formula sebagai berikut:³⁹

Saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia”, *Jurnal Riset Ekonomi dan Manajemen*, Vol. 15 No. 2 (Juli-Desember 2015), h. 398.

³⁹ Atkins Allen B. dan Dyl Edward A., “*Transaction Costs and Holding Period for Common Stock*” *The Journal of Finance* Vol.3 No. 1 (1997) dikutip oleh Helmy Yulianto Hadi, “Analisis Pengaruh *Bid-Ask Spread*, *Market Value* dan Resiko Saham Terhadap *Holding Period* (Studi Kasus pada Saham-Saham LQ-45 Periode 2003-2005)”. (Tesis, Program Studi Magister Manajemen Universitas Diponegoro, Semarang, 2008), h. 28-29.

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

$Spread_{it}$ = rata-rata *bid-ask spread* saham perusahaan *i* selama tahun *t*

N = jumlah pengamatan selama tahun *t*

Bid_{it} = harga beli tertinggi yang menyebabkan investor setuju untuk membeli saham perusahaan *i* pada tahun *t*

Ask_{it} = harga jual terendah yang menyebabkan investor setuju untuk menjual saham perusahaan *i* pada tahun *t*

5. Market Value

a. Definisi Market Value

Market Value atau kapitalisasi pasar adalah hasil perkalian antara harga pasar (*market price*) suatu saham saat itu dengan jumlah saham yang diterbitkan (*outstanding shares*). *Market price* itu sendiri adalah harga saham pada saat pasar berlangsung di pasar sekunder atau bursa efek.⁴⁰ Menurut Novita Selvia dan Syarief Fauzie *market value* menunjukkan ukuran perusahaan, dimana apabila *market value* semakin besar maka semakin besar perusahaan tersebut yang ditinjau dari ukuran perusahaannya.⁴¹ Visita Yales Arma berpendapat bahwa *market value* adalah harga saham yang terjadi di pasar pada periode tertentu yang

⁴⁰ Taufik Hidayat, S.E., M.Si., *Buku Pintar Investasi Reksa Dana, Saham, Opsi Saham, Valas & Emas*, (Jakarta Selatan: Mediakita, 2010), h. 108.

⁴¹ Novita Selvia M Perangin-angin dan Syarief Fauzie, "Analisis Pengaruh Bid-Ask Spread, Market Value dan Variance Return Terhadap Holding Period Saham Sektor Pertambangan". *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, Vol. 1 No. 3 (Februari 2013), h. 156.

ditentukan oleh pelaku pasar.⁴² Dapat disimpulkan dari beberapa pengertian yang telah dipaparkan bahwa *market value* adalah harga saham di bursa yang ditentukan oleh pelaku pasar pada saat tertentu dan dapat mencerminkan ukuran perusahaan.

Market value adalah variabel yang selalu diperhatikan oleh investor. Makin besar nilai pasar suatu perusahaan, makin lama pula investor menahan kepemilikan sahamnya, karena investor masih menganggap bahwa perusahaan besar biasanya lebih stabil keuangannya, risikonya lebih kecil dan mampu menghasilkan laporan dan informasi keuangan.⁴³

b. Penilaian Harga Saham

Harga saham dapat dibedakan menjadi 3 (tiga) yaitu harga nominal, harga perdana, dan harga pasar. Untuk lebih jelasnya maka akan dijelaskan sebagai berikut:⁴⁴

1) Harga Nominal

Harga nominal merupakan harga yang tercantum dalam sertifikat saham yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkan. Biasanya harga nominal memberikan arti penting saham karena dividen minimal biasanya ditetapkan berdasarkan nilai nominal.

2) Harga Perdana

Harga ini merupakan pada waktu harga saham tersebut dicatat di bursa efek. Harga saham pada pasar perdana biasanya ditetapkan oleh penjamin emisi

⁴² Visita Yales Arma, "Faktor Penentu *Holding Period* Saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia". *Journal of Business and Banking*, Vol. 3 No. 2 (November 2013), h. 207.

⁴³ Helmy Yulianto Hadi, "Analisis Pengaruh *Bid-Ask Spread, Market Value* dan Resiko Saham Terhadap *Holding Period* (Studi Kasus pada Saham-Saham LQ-45 Periode 2003-2005)". (Tesis, Program Studi Magister Manajemen Universitas Diponegoro, Semarang, 2008), h. 23.

⁴⁴ Windi Novianti dan Reza Pazzila Hakim, "Harga Saham yang Dipengaruhi Oleh Profitabilitas dan Struktur Aktiva Dalam Sektor Telekomunikasi", *Jurnal Ilmu Keuangan dan Perbankan (JIKA)*, Vol. 7 No. 2 (Juni 2018), h. 22-23.

(*underwriter*) dan emiten. Dengan demikian akan diketahui berapa harga saham emiten itu akan dijual kepada masyarakat biasanya untuk menentukan harga perdana.

3) Harga Pasar

Harga pasar adalah harga jual dari investor yang satu dengan investor yang lama. Harga ini terjadi setelah saham tersebut dicatatkan di bursa. Transaksi disini tidak lagi melibatkan emiten dari penjamin emisi harga ini yang disebut sebagai harga di pasar sekunder dan harga inilah yang benar-benar mewakili harga perusahaan penerbitnya, karena pada transaksi di pasar sekunder kecil sekali terjadi negosiasi harga investor dengan perusahaan penerbit. Harga yang setiap hari diumumkan di surat kabar atau media lain adalah harga pasar.

c. Formulasi *Market Value*

Perhitungan *market value* dapat dicari dengan mengalikan harga penutupan saham perusahaan *i* pada tahun *t* dengan jumlah saham beredar pada saham perusahaan *i* per akhir tahun ke-*t*. Formulasi perhitungan *market value* adalah sebagai berikut.⁴⁵

$$MV_{it} = \text{Closing Price}_{it} \times \text{Jumlah Saham Beredar}_{it}$$

MV_{it} = *market value* saham perusahaan *i* pada tahun *t*

$\text{Closing Price}_{it}$ = harga penutupan saham perusahaan *i* pada tahun *t*

$\text{Saham Beredar}_{it}$ = jumlah saham perusahaan *i* yang beredar selama tahun *t*

⁴⁵ Irma Murniati, "Pengaruh *Market Value*, *Variance Return*, dan *Dividend Payout Ratio* Terhadap *Holding Period* Saham Perusahaan yang Tercatat di Indeks LQ-45". (Skripsi, Program Studi Manajemen Universitas Negeri Yogyakarta, 2015), h. 26.

6. *Dividend Payout Ratio*

a. *Definisi Dividend Payout Ratio*

Dividend payout ratio adalah rasio yang menunjukkan besarnya nilai dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada para investor. Keadaan yang dilematis sering dialami oleh perusahaan dalam melakukan kebijakan dividen itu sendiri, dimana di satu sisi investor menuntut untuk dibagikannya sejumlah dividen setelah kesepakatan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) agar memperoleh kepercayaan akan kelangsungan prospek perusahaan di masa mendatang, sedangkan di sisi perusahaan menginginkan untuk menahan labanya sebagai langkah dalam melakukan pengembangan investasi guna untuk memperbesar perusahaannya.⁴⁶ Penelitian yang dilakukan Karlinda, Maryam dan Yunita menyatakan bahwa *dividend payout ratio* adalah persentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai.⁴⁷ Menurut Tiara Novia Fatrin, Yudhistira Ardana, Wulandari *dividend payout ratio* merupakan persentase dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dari laba bersih setelah pajak.⁴⁸ Berdasarkan beberapa definisi yang telah dipaparkan maka kesimpulannya yaitu *dividend payout ratio* adalah rasio yang menunjukkan jumlah dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham serta dapat mencerminkan kondisi keuangan perusahaan.

⁴⁶ Yudha Atmoko, F. Defung dan Irsan Tricahyadinata, "Pengaruh Return On Assets, Debt To Equity Ratio dan Firm Size terhadap Dividend Payout Ratio". *Jurnal Ekonomi dan Manajemen*, Vol. 14 No. 2 (2017), h. 104.

⁴⁷ Karlinda Jalung, Maryam Mangantar dan Yunita Mandagie, "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* Pada Sub-Sektor Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal EMBA*, Vol. 5 No. 2 (Juni 2017), h. 335.

⁴⁸ Tiara Novia Fatrin, Yudhistira Ardana, Wulandari, "Faktor-faktor yang Mempengaruhi Holding Period Saham". *Jurnal Manajemen dan Bisnis*. Vol. 3 No. 1. (Juni 2018), h. 92.

Dividend payout ratio dapat digunakan sebagai penilaian untuk melihat kinerja perusahaan. Pembagian dividen yang dilakukan oleh perusahaan dapat menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam mensejahterakan para pemegang saham perusahaannya. Informasi mengenai *dividend payout ratio* dapat memberikan kabar baik maupun kabar buruk bagi investor. Investor yang menerima kabar baik mengenai *dividend payout ratio* akan menahan lebih lama sahamnya dibandingkan dengan investor yang mendapat kabar buruk mengenai *dividend payout ratio*. Dengan demikian, *dividend payout ratio* dapat dijadikan bahan pertimbangan bagi investor untuk menentukan lamanya waktu menahan saham yang dimilikinya. Investor yang rasional akan memiliki jangka waktu yang lebih panjang dalam menahan sahamnya pada perusahaan yang memiliki prospek kinerja yang baik.

Dividend signaling theory menjelaskan bahwa informasi tentang *cash dividend* yang dibayarkan dianggap investor sebagai sinyal prospek perusahaan di masa mendatang. Dividen yang semakin meningkat menunjukkan prospek perusahaan semakin bagus sehingga investor akan tertarik untuk membeli dan menahan saham dalam jangka waktu yang lebih lama.⁴⁹

b. Jenis-Jenis Dividen

Menurut Rudianto, jenis-jenis dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada para pemegang saham terdiri dari beberapa macam, yaitu:⁵⁰

⁴⁹ Ernawati, Putu Vivi Lestari dan Nyoman Abundanti, "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Holding Period Pada Indeks Saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia*". *Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5 No. 10 (2016), h. 6328.

⁵⁰ Rudianto, *Pengantar Akuntansi* (Jakarta: Penerbit Erlangga, 2012) dikutip oleh Herdianta dan Aloysia Yanti Ardiati, "Pengaruh *Return On Assets, Debt To Equity Ratio, Free Cash Flow* dan Ukuran Perusahaan Terhadap Pembayaran Dividen Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2013-2017", *Modus Journals*, Vol. 32 No. 2 (2020), h. 113.

1) Dividen tunai (*cash dividend*)

Dividen tunai yaitu bagian laba usaha yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk kas atau uang tunai. Sebelum dividen dibagikan, perusahaan harus mempertimbangkan ketersediaan jumlah dana untuk membayar dividen.

2) Dividen saham (*stock dividend*)

Pembayaran dividen dalam bentuk saham yaitu berupa pembagian tambahan saham kepada para pemegang saham tanpa diminta pembayaran dan dalam jumlah saham yang sebanding dengan saham yang dimiliki.

3) Dividen sertifikat (*script dividend*)

Dividen dalam bentuk sertifikat maksudnya perusahaan tidak membayar pada saat itu tetapi memilih membayar pada masa yang akan datang karena saldo kas yang ada di tangan tidak mencukupi. Dividen ini dibagikan dengan tujuan agar perusahaan tetap dapat mempertahankan citra dan nama baik perusahaan.

4) Dividen harta

Aktiva yang dibagi dapat berupa surat berharga yang diterbitkan oleh perusahaan lain, barang-barang persediaan lain atau aktiva lain.

5) Dividen likuidasi

Dividen likuidasi merupakan pembayaran kembali modal yang disetor atau ditanam. Pembagian dividen dalam bentuk ini biasanya berasal dari selain laba ditahan.

c. Macam-Macam Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan salah satu kebijakan yang perlu mendapat perhatian dan pertimbangan secara seksama oleh perusahaan sebelum sebuah keputusan ditentukan. Kebijakan dividen menentukan pembagian laba antara pembayaran kepada pemegang saham dan

investasi kembali pada perusahaan. Pihak manajemen perusahaan yang memilih menahan labanya dalam bentuk laba ditahan akan meningkatkan kemampuan pembentukan dana internal yang dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasionalnya sehingga mengurangi ketergantungan perusahaan terhadap dana eksternal dan sekaligus memperkecil risiko perusahaan. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba dalam bentuk dividen maka akan mengurangi sumber dana internalnya.⁵¹

Menurut Riyanto beberapa macam penetapan *dividend payout* yang dilakukan oleh perusahaan antara lain:⁵²

- 1) Kebijakan dividen stabil, artinya jumlah dividen per lembar yang dibayarkan setiap tahunnya relatif tetap selama jangka waktu tertentu meskipun pendapatan per lembar saham per tahunnya berfluktuasi. Dividen yang stabil dipertahankan untuk beberapa tahun, dan apabila kemudian pendapatan perusahaan meningkat dan kenaikan pendapatan tersebut nampak mantap dan relatif permanen, selanjutnya besar dividen per lembar saham akan dinaikkan. Dan dividen yang sudah dinaikkan akan dipertahankan untuk jangka waktu yang relatif panjang.
- 2) Penetapan jumlah dividen minimal plus jumlah ekstra. Kebijakan ini menetapkan jumlah rupiah minimal dividen per lembar saham setiap tahunnya. Dalam keadaan keuangan yang lebih baik, perusahaan akan membayarkan dividen ekstra di atas jumlah minimal tersebut. Bagi pemodal ada kepastian akan menerima

⁵¹ Dewi Zahidda dan Sugiyono, "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Posisi Kas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan *Food Beverages*", *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, Vol. 6 No. 2 (Februari 2017), h. 2.

⁵² Riyanto, *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan* (Yogyakarta: BPFE, 2010) dikutip oleh Dewi Zahidda dan Sugiyono, "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Posisi Kas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan *Food Beverages*", *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, Vol. 6 No. 2 (Februari 2017), h. 5.

jumlah dividen yang minimal setiap tahunnya meskipun keadaan keuangan perusahaan agak memburuk. Di lain pihak, apabila keadaan keuangan perusahaan baik, maka pemodal akan menerima dividen minimal tersebut ditambah dengan dividen tambahan. Apabila keadaan keuangan perusahaan kembali memburuk, maka yang dibayarkan hanya dividen minimal saja.

- 3) Penetapan *dividend payout* yang konstan, berarti bahwa jumlah dividen per lembar saham yang dibayarkan setiap tahunnya akan berfluktuasi sesuai dengan perkembangan keuntungan neto yang diperoleh setiap tahunnya.
- 4) Penetapan *dividend payout* yang fleksibel, dimana besarnya dividen yang dibayarkan setiap tahunnya disesuaikan dengan posisi keuangan dan kebijakan keuangan dari perusahaan yang bersangkutan.

d. Formulasi *Dividend Payout Ratio*

Perhitungan *dividend payout ratio* dapat dicari menggunakan formula sebagai berikut.⁵³

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

7. Investasi

a. Definisi Investasi

Kata investasi merupakan kata adopsi dari bahasa Inggris, yaitu *investment*. Kata *invest* adalah kata dasar dari *investment* yang memiliki arti menanam. Dalam kamus istilah pasar modal dan keuangan kata investasi diartikan sebagai penanaman modal dalam suatu perusahaan atau proyek untuk tujuan memperoleh

⁵³ John D. Martin, ET, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Jilid 2*, (Jakarta: Raja Grafindo Persada, 1994), h. 278 dikutip oleh Lailatul Azizah, "Pengaruh *Bid Ask Spread*, *Market Value*, *Risk of Return*, dan *Dividend Payout Ratio* Saham Preferen Terhadap Profitabilitas *Return On Asset*". (Tesis, Program Studi Ekonomi Syariah, Univesitas Islam Negeri Sunan Ampel, Surabaya, 2018), h. 57.

keuntungan. Dalam kamus lengkap ekonomi, investasi didefinisikan sebagai penukaran uang dengan bentuk-bentuk kekayaan lain seperti saham atau harta tidak bergerak yang diharapkan dapat ditahan selama periode waktu tertentu supaya menghasilkan pendapatan.⁵⁴

Investasi adalah menempatkan uang atau dana dengan harapan untuk memperoleh tambahan atau keuntungan tertentu atas uang atau dana tersebut.⁵⁵ Terlihat bahwa investasi ke dalam aktiva yang produktif akan meningkatkan utiliti. Investasi ke dalam aktiva yang produktif dapat berbentuk aktiva nyata (seperti rumah, tanah dan emas) atau berbentuk aktiva keuangan (surat-surat berharga) yang diperjual-belikan di antara investor (pemodal). Investor melakukan investasi untuk meningkatkan utilitinya dalam bentuk kesejahteraan keuangan.⁵⁶

Investasi menurut Islam adalah penanaman dana atau penyertaan modal untuk suatu bidang usaha tertentu yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah, baik obyeknya maupun prosesnya. Investasi sering dikenal dengan menyisihkan dana untuk melakukan suatu kegiatan dengan tujuan menambah nilai guna dari dana yang disisihkan tersebut.⁵⁷ Umat Islam telah diajarkan untuk melakukan investasi agar dapat mempersiapkan diri menghadapi ujian-ujian yang kemungkinan akan terjadi di masa depan, hal ini diterangkan dalam surat Yusuf ayat 47-49:

⁵⁴ Lailatul Azizah, "Pengaruh *Bid Ask Spread*, *Market Value*, *Risk of Return*, dan *Dividend Payout Ratio* Saham Preferen Terhadap Profitabilitas *Return On Asset*". (Tesis, Program Studi Ekonomi Syariah, Universitas Islam Negeri Sunan Ampel, Surabaya, 2018), h. 23.

⁵⁵ Komaruddin Ahmad, S.E., M.M., *Dasar-dasar Manajemen Investasi dan Portofolio* (Jakarta: PT RINEKA CIPTA, 2004), h. 3.

⁵⁶ Jogyanto Hartono, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Yogyakarta: BPFE, 2017), h. 6-7.

⁵⁷ M. Nailul, "Prinsip Investasi di Pasar Modal Syariah (Tafsir Ayat Investasi)". *An-Nawa: Jurnal Studi Islam*, Vol. 2 No.1 (2019), h.109.

قَالَ تَزْرَعُونَ سَبْعَ سِنِينَ دَابًّا فَمَا حَصَدْتُمْ فَذَرُوهُ فِي سُنْبُلِهِ
 إِلَّا قَلِيلًا مِّمَّا تَأْكُلُونَ ﴿٤٧﴾ ثُمَّ يَأْتِي مِنْ بَعْدِ ذَلِكَ سَبْعُ شِدَادٍ
 يَأْكُلْنَ مَا قَدَّمْتُمْ هُنَّ إِلَّا قَلِيلًا مِّمَّا تَحْصِنُونَ ﴿٤٨﴾ ثُمَّ يَأْتِي مِنْ
 بَعْدِ ذَلِكَ عَامٌ فِيهِ يُغَاثُ النَّاسُ وَفِيهِ يَعْرِضُونَ ﴿٤٩﴾

Artinya: "Dia berkata, "Kamu bercocok tanam tujuh tahun sebagaimana biasa, maka apa yang kamu tuai hendaklah kamu biarkan dibulirnya kecuali sedikit untuk kamu makan. Kemudian sesudah itu akan datang tujuh tahun yang amat sulit, yang menghabiskan apa yang kamu simpan untuk menghadapinya kecuali sedikit dari apa-apa yang kamu simpan. Kemudian setelah itu akan datang tahun yang padanya manusia diberi hujan (dengan cukup) dan di masa itu mereka memeras." (Q.S. Yusuf : 47-49)⁵⁸

Ayat ini mengajarkan kaum muslim untuk tidak menghabiskan semua kekayaan yang dimiliki pada saat telah mendapatkannya, karena kita sebagai manusia tidak mengetahui apa yang akan terjadi di masa yang akan datang. Antisipasi adanya sesuatu hal yang tidak diinginkan maka hendaknya sebagian dari kekayaan yang dimiliki agar ditangguhkan pemanfaatannya untuk keperluan yang lebih penting di masa yang akan datang. Dalam ayat tersebut diterangkan bahwa Nabi Yusuf as. telah melakukan investasi selama tujuh tahun untuk menghadapi paceklik tujuh tahun yang akan datang, maka kita sebagai manusia perlu melakukan investasi agar kesejahteraan tetap terjaga apabila terjadi hal-hal yang tidak diinginkan secara tak terduga.

⁵⁸ Al-Qur'an dan terjemahan Surat Yusuf ayat 47-49 (Hilal Media Depok)

b. Konsep Dasar Investasi

Sementara itu konsep dasar investasi adalah hal-hal berikut ini:⁵⁹

1) Pengaruh Waktu dan Pilihan

Hasil investasi merupakan akibat dari pilihan investasi atau jenis atas modal yang diinvestasikan dan jangka waktu investasinya.

2) Prinsip *Compounding*

Compounding adalah menempatkan kembali hasil investasi ke dalam pokok untuk mendapatkan hasil ganda.

3) *Risk-Return Trade Off*

Keuntungan dari *cash flows* dan atau hasil penjualan harta atau asset investasi adalah merupakan hasil investasi. Dimana risikonya terletak pada deviasi antara hasil yang diharapkan dengan kenyataan yang terjadi. Hal inilah yang kemudian menjadikan konsep dasar investasi yaitu semakin tinggi keuntungan berarti semakin tinggi risiko yang mungkin akan dihadapi, yang menjadikan investasi harus menentukan langkah memaksimalkan keuntungan dengan menekan risiko serendah-rendahnya.

4) Pilihan yang Rasional

Dalam menentukan pilihan rasional seorang investor harus mencari hasil terbaik dengan risiko terendah.

5) Diversifikasi

Pemikiran ini didasarkan pada prinsip peluang bisnis, yang menjelaskan bahwa setiap usaha mempunyai peluang bisnis yang berbeda-beda.

⁵⁹ Mochammad Najib, dkk, *Investasi Syariah : Implementasi Konsep Pada Kenyataan Empirik*, (Yogyakarta: Kreasi Wacana, Cetakan Pertama, 2008), h. 7-16 dikutip oleh Lailatul Azizah, "Pengaruh *Bid Ask Spread*, *Market Value*, *Risk of Return*, dan *Dividend Payout Ratio* Saham Preferen Terhadap Profitabilitas *Return On Asset*". (Tesis, Program Studi Ekonomi Syariah, Univesitas Islam Negeri Sunan Ampel, Surabaya, 2018), h. 27-28.

6) Waktu Investasi

Penentuan waktu investasi adalah elemen yang paling kritis terhadap keberhasilan investasi. Praktik penentuan waktu ada beberapa teori:

- Waktu memulai investasi
- Masa investasi
- Waktu mengalihkan investasi

Strategi mengatasi permasalahan waktu adalah dengan melakukan investasi secara berkala dengan nilai tertentu.

c. Tujuan Investasi

Ada beberapa alasan mengapa seseorang melakukan investasi, antara lain adalah :⁶⁰

- 1) Untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa yang akan datang. Seseorang yang bijaksana akan berpikir bagaimana cara meningkatkan taraf hidupnya dari waktu ke waktu atau setidaknya bagaimana berusaha untuk mempertahankan tingkat pendapatnya yang ada sekarang agar tidak berkurang di masa yang akan datang.
- 2) Mengurangi tekanan inflasi. Dengan melakukan investasi dalam memilih perusahaan atau objek lain, seseorang dapat menghindarkan diri agar kekayaan atau harta miliknya tidak merosot nilainya karena digerogoti oleh inflasi.
- 3) Dorongan untuk menghemat pajak. Beberapa negara di dunia banyak melakukan kebijakan yang sifatnya mendorong tumbuhnya investasi di masyarakat melalui fasilitas perpajakan yang diberikan kepada masyarakat yang melakukan investasi pada bidang-bidang usaha tertentu.

⁶⁰ Komaruddin Ahmad, S.E., M.M., *Dasar-dasar Manajemen Investasi dan Portofolio* (Jakarta: PT RINEKA CIPTA, 2004), h. 3-4.

d. Jenis Investasi

Pada dasarnya investasi dapat digolongkan ke dalam beberapa jenis, yakni berdasarkan asset, pengaruh, ekonomi, menurut sumbernya. Dalam kaitan ini, Salim dan Budi Sutrisno menjelaskan sebagai berikut:⁶¹

1) Investasi Berdasarkan Asetnya

Investasi ini merupakan penggolongan investasi dari aspek modal atau kekayaannya. Investasi ini dibagi ke[ada dua jenis, yaitu:

- a) *Real assets* yang merupakan investasi yang berwujud, seperti gedung-gedung, kendaraan, dan sebagainya.
- b) *Financial assets*, yaitu yang berupa dokumen (surat-surat berharga) yang diperdagangkan di pasar uang, seperti deposito, *commercial paper*, surat berharga pasar uang (SBPU), dan sebagainya. *Financial assets* juga diperdagangkan di pasar modal, seperti saham, obligasi, *warrant*, opsi, dan sebagainya.

2) Investasi Berdasarkan Pengaruh

Investasi model ini merupakan investasi yang didasarkan pada faktor dan keadaan yang memengaruhi atau tidak berpengaruh dari kegiatan investasi. Investasi berdasarkan pengaruh dibagi menjadi dua macam, yaitu:

- a) Investasi *autonomus* (berdiri sendiri), yaitu investasi yang tidak dipengaruhi tingkat pendapatan, bersifat spekulatif, misalnya pembelian surat-surat berharga.
- b) Investasi *induced* (memengaruhi-menyebabkan), yakni investasi yang dipengaruhi oleh kenaikan permintaan akan barang dan jasa serta tingkat

⁶¹ Salim dan Budi Sutrisno, *Hukum Investasi di Indonesia*, (Jakarta: Rajawali Pres, 2008), h. 36-39 dikutip oleh Prof. Dr. H. Abdul Manan, S.H., S.IP., M.Hum., *Aspek Hukum Dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syariah Indonesia*, (Jakarta: Kencana, 2009), h. 191-193.

pendapatan, misalnya penghasilan transitory (penghasilan yang didapat selain dari bekerja), yaitu bunga tabungan dan sebagaimana (teori dikembangkan oleh Milton Friedman).

3) **Investasi Berdasarkan Sumber Pembiayaan**

Investasi model ini didasarkan kepada pembiayaan asal atau asal usul investasi itu memperoleh dana. Investasi ini dibagi kepada dua macam:

- a) Investasi yang bersumber dana dari dalam negeri (PMDN), investornya dari dalam negeri.
- b) Investasi yang bersumber dari modal asing, pembiayaan investasi bersumber dari investor asing.

4) **Investasi Berdasarkan Bentuk**

Investasi berdasarkan bentuk merupakan investasi yang didasarkan pada cara menanamkan investasinya. Investasi modal ini dibagi kepada dua bentuk, yaitu:

- a) Investasi langsung dilaksanakan oleh pemiliknya sendiri, seperti membangun pabrik, membangun gedung selaku kontraktor, membeli total, atau mengakuisisi perusahaan.
- b) Investasi tidak langsung yang sering disebut dengan investasi portofolio. Investasi tidak langsung dilakukan melalui pasar modal dengan instrumen surat-surat berharga, seperti saham, obligasi, reksadana beserta turunannya.

e. Unsur-Unsur Investasi

Dua unsur yang melekat pada setiap modal atau dana yang diinvestasikan adalah hasil (*return*) dan risiko (*risk*). Dua unsur ini selalu mempunyai hubungan timbal balik yang sebanding, umumnya semakin tinggi resiko, semakin besar hasil yang diperoleh dan semakin kecil resiko, semakin kecil pula hasil yang diperoleh.⁶² Untuk

⁶² Rusdin, Drs., MSi., *Pasar Modal Teori, Masalah, dan Kebijakan dalam Praktik* (Bandung: ALFABETA, 2008) h. 64.

memaksimalkan return dan meminimalisir risiko, maka investor perlu melakukan analisis terhadap suatu efek dengan dua pendekatan yang dapat digunakan, yaitu :

1) Pendekatan Fundamental

Analisa fundamental adalah studi tentang ekonomi, industri dan kondisi perusahaan untuk memperhitungkan nilai dari saham perusahaan. Analisa fundamental menitikberatkan pada data-data kunci dalam laporan keuangan untuk memperhitungkan apakah harga saham sudah diapresiasi secara akurat.⁶³

2) Pendekatan Teknikal

Analisa teknikal merupakan upaya untuk memperkirakan harga saham dengan mengamati perubahan harganya di waktu yang lalu, volume perdagangan dan indeks harga saham gabungan. Perubahan harga saham cenderung bergerak pada satu arah tertentu (*trend*). Pola tertentu pada masa yang lampau akan terulang kembali pada masa yang akan datang. Analisis teknikal lebih memperhatikan pada apa yang telah terjadi di pasar, daripada apa yang sebenarnya terjadi. Para pelaku pasar modal di Bursa Efek Indonesia (BEI) menggunakan informasi tersebut untuk meraih keuntungan dari investasi mereka. Pada intinya analisa teknikal adalah studi harga dengan menggunakan grafik sebagai alat utama.⁶⁴

8. Pasar Modal Syariah

a. Definisi Pasar Modal Syariah

Apabila dilihat dari sisi syariah, pasar modal adalah salah satu sarana atau produk muamalah, menurut prinsip hukum syariah tidak dilarang atau dibolehkan sepanjang

⁶³ David Sukardi Kodrat, Kurniawan Indonanjaya, *Manajemen Investasi Pendekatan Teknikal dan Fundamental untuk Analisis Saham* (Yogyakarta: GRAHA ILMU, 2010), h. 203.

⁶⁴ David Sukardi Kodrat, *Ibid*, h. 2.

tidak terdapat transaksi yang bertentangan dengan ketentuan yang telah digariskan oleh syariah. Di antaranya adalah transaksi yang mengandung bunga dan riba. Selain itu, syariah juga melarang transaksi yang di dalamnya terdapat spekulasi dan mengandung *gharar* atau ketidakjelasan, yaitu transaksi yang di dalamnya dimungkinkan terjadinya penipuan (*khida'*).⁶⁵

Demikian halnya dengan kegiatan pasar modal syariah yang merupakan salah satu aktivitas bisnis. Pasar modal syariah sebagai salah satu lembaga keuangan, mempunyai peran yang sangat strategis karena merupakan sumber dana jangka panjang. Keberadaan institusi ini bukan hanya sebagai wahana sumber pembiayaan yang dapat memenuhi kebutuhan dana, baik bagi swasta maupun pemerintah dan BUMN, tetapi juga sebagai sarana investasi yang melibatkan seluruh potensi dana masyarakat. Tidak terkecuali masyarakat muslim yang menginginkan suatu media investasi yang sesuai dengan syariah Islam.⁶⁶

Di antara yang dilarang oleh syariah Islam dalam melakukan transaksi riba sebagaimana yang disebutkan dalam surat Al-Baqarah ayat 275.

الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقْرَءُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي
يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ذَٰلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ
مِثْلُ الرِّبَا وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ
مِّن رَّبِّهِ فَآتَتْهَا فَلَهُ مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ وَمَنْ عَادَ

⁶⁵ Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip Syariah*, (Jakarta Timur: Sinar Grafika, 2011), h. 70.

⁶⁶ Diana Wiyanti, "Perspektif Hukum Islam terhadap Pasar Modal Syariah Sebagai Alternatif Investasi Bagi Investor". *Jurnal Hukum IUS QUIA IUSTUM*, Vol. 20 No.2 (April 2013), h. 247.

فَأُولَٰئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ

Artinya : “Orang-orang yang memakan riba tidak dapat berdiri, melainkan seperti berdirinya orang yang kemasukan setan karena gila. Yang demikian itu karena mereka berkata bahwa jual beli sama dengan riba. Padahal, Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. Barang siapa mendapat peringatan dari Tuhannya, lalu dia berhenti, maka apa yang telah diperolehnya dahulu menjadi miliknya dan urusannya (terserah) kepada Allah. Barang siapa mengulangi, maka mereka itu penghuni neraka, mereka kekal di dalamnya. (Q.S. Al-Baqarah : 275)⁶⁷

Selain tercantum dalam Al-Quran, pasar modal syariah dalam kegiatan perusahaan pembiayaan berdasarkan prinsip syariah telah sesuai dengan mengacu pada Fatwa No. 40/DSN-MUI/X/2003 tentang pasar modal dan pedoman umum penerapan prinsip syariah di bidang pasar modal. Investor atau pemilik saham memiliki kebebasan dalam memilih jenis saham perusahaan yang *go public*.

b. Fungsi Pasar Modal Syariah

Menurut MM, Metwally keberadaan pasar modal syariah secara umum berfungsi:⁶⁸

- 1) Memungkinkan bagi masyarakat berpartisipasi dalam kegiatan bisnis dengan memperoleh bagian dari keuntungan dan risikonya.
- 2) Memungkinkan para pemegang saham menjual sahamnya guna mendapatkan likuiditas.
- 3) Memungkinkan perusahaan meningkatkan modal dari luar untuk membangun dan mengembangkan lini produksinya.

⁶⁷ Al-Qur'an dan terjemahan Surat Al-Baqarah ayat 275 (Hilal Media Depok)

⁶⁸ Dr. Andri Soemitra, M.A., *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah* (Depok: KENCANA, 2017), h. 105.

- 4) Memisahkan operasi kegiatan bisnis dari fluktuasi jangka pendek pada harga saham yang merupakan ciri umum pada pasar modal konvensional.
- 5) Memungkinkan investasi pada ekonomi itu ditentukan oleh kinerja kegiatan bisnis sebagaimana tercermin pada harga saham.

c. Manfaat Pasar Modal

Saat ini, kondisi dan eksistensi pasar modal kerap menjadi tolak ukur kemajuan perekonomian suatu negara. Pasar modal memungkinkan percepatan pertumbuhan ekonomi dengan memberikan kesempatan bagi perusahaan untuk dapat memanfaatkan dana langsung dari masyarakat tanpa harus menunggu tersedianya dana dari operasi perusahaan. Ada beberapa manfaat pasar modal, yaitu:⁶⁹

- 1) Menyediakan sumber pembiayaan (jangka panjang) bagi dunia usaha;
- 2) Memberikan sarana investasi bagi investor;
- 3) Penyebaran kepemilikan perusahaan sampai lapisan masyarakat menengah;
- 4) Penyebaran kepemilikan, keterbukaan, dan profesionalisme, menciptakan iklim berusaha yang sehat;
- 5) Menciptakan lapangan kerja / profesi yang menarik;
- 6) Memberikan kesempatan memiliki perusahaan yang sehat dan mempunyai prospek;
- 7) Alternatif investasi yang memberikan potensi keuntungan dengan risiko yang bisa diperhitungkan melalui keterbukaan, likuiditas, dan diversifikasi investasi;
- 8) Membina iklim keterbukaan bagi dunia usaha, memberikan akses kontrol sosial.

⁶⁹ M. Nur Rianto Al Arif, *Lembaga Keuangan Syariah Suatu Kajian Teoritis Praktis*, (Bandung: CV Pustaka Setia, 2017), h. 346.

9. *Jakarta Islamic Index (JII)*

Pada tanggal 3 Juli 2000, PT Bursa Efek Indonesia berkerja sama dengan PT *Danareksa Investment Management* (DIM) meluncurkan indeks saham yang dibuat berdasarkan syariah Islam yaitu *Jakarta Islamic Index* (JII). Indeks ini diharapkan menjadi tolak ukur kinerja saham-saham yang berbasis syariah serta untuk lebih mengembangkan pasar modal syariah.⁷⁰

Dalam proses pemilihan saham yang masuk JII, Bursa Efek Indonesia melakukan tahap-tahap pemilihan yang juga mempertimbangkan aspek likuiditas dan kondisi keuangan emiten, yaitu:⁷¹

- a. Memilih kumpulan saham dengan jenis usaha utama yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah dan sudah tercatat lebih dari 3 bulan (kecuali termasuk dalam 10 kapitalisasi besar).
- b. Memilih saham berdasarkan laporan keuangan tahunan atau tengah tahun berakhir yang memiliki rasio kewajiban terhadap aktiva maksimal sebesar 90%.
- c. Memilih 60 saham dari susunan saham di atas berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar (*market capitalization*) terbesar selama satu tahun terakhir.
- d. Memilih 30 saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan reguler selama satu tahun terakhir.
- e. Pengkajian ulang akan dilakukan 6 bulan sekali dengan penentuan komponen indeks pada awal bulan Januari dan Juli setiap tahunnya.

Terbentuknya *Jakarta Islamic Index* (JII) dimaksudkan untuk menunjang kegiatan investasi syariah dan sebagai tolak ukur untuk mengukur kinerja suatu investasi pada saham berdasarkan prinsip syariah. Dengan adanya indeks tersebut,

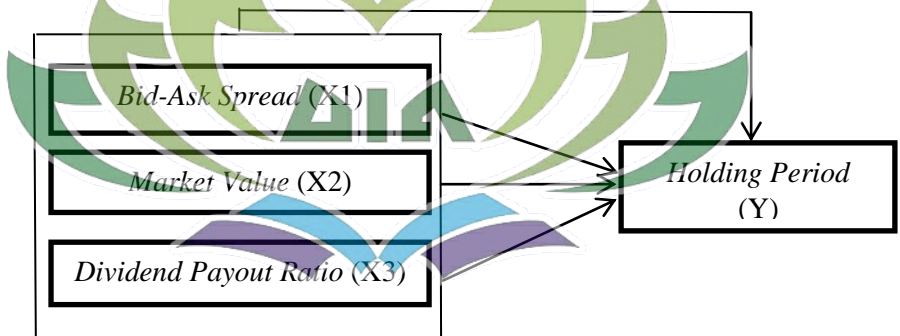
⁷⁰ Sri Hermuningsih, *Pengantar Pasar Modal Indonesia* (Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2019), h. 142.

⁷¹ Dr. Andri Soemitra, M.A., *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah* (Depok: KENCANA, 2017), h. 129-130.

Bursa Efek Indonesia (BEI) telah menyediakan saham-saham yang dapat dijadikan sarana berinvestasi bagi para pemodal sesuai dengan prinsip syariah sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor dalam mengembangkan investasi secara syariah.

B. Pengajuan Hipotesis

Kerangka pemikiran menggambarkan pengaruh antara variabel bebas terhadap variabel terikat yaitu *bid-ask spread*, *market value* dan *dividend payout ratio* terhadap *holding period* pada perusahaan yang tercatat dalam indeks *Jakarta Islamic Index* (JII). Dalam penelitian ini model hubungan antara variabel bebas yaitu variabel *bid-ask spread*, *market value* dan *dividend payout ratio* perusahaan yang tercatat dalam indeks JII kemudian sebagai variabel terikat yaitu *holding period*.



Gambar 2.1
Kerangka Pikir

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

Bid price adalah harga tertinggi yang ditawarkan investor yang akan membeli suatu saham, sedangkan *ask price* adalah harga terendah yang ditawarkan investor yang akan menjual

suatu saham.⁷² *Bid-ask spread* adalah selisih antara *bid price* dan *ask price* untuk saham.

Hal yang harus diperhatikan investor untuk memutuskan membeli atau menjual pada harga tertentu yaitu mengetahui seberapa besar perbedaan (*spread*) antara harga permintaan beli (*bid*) dan harga tawaran jual (*ask*). *Bid-ask spread* merupakan ukuran dari *transaction cost* (biaya transaksi) dimana dapat diduga bahwa asset yang memiliki *spread* lebih besar akan dipertahankan investor lebih lama (*holding period* yang panjang) karena akan menghasilkan *expected return* yang lebih tinggi. Sebaliknya semakin kecil *spread* yang dihasilkan maka *return* akan semakin rendah yang mengakibatkan *holding period* lebih pendek.⁷³

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Helmy Yulianto Hadi (2008) dan Imam Darmawan (2014) mengatakan bahwa *bid-ask spread* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period*, ini berarti bahwa semakin meningkatnya *bid-ask spread* maka *holding period* juga positif atau saham yang dimiliki investor akan ditahan dengan jangka waktu yang lebih lama. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis penelitian ini adalah:

H_1 = *bid-ask spread* berpengaruh positif signifikan terhadap *holding period*

H_0 = *bid-ask spread* tidak berpengaruh positif signifikan terhadap *holding period*

2. *Market Value* terhadap *Holding Period*

Market value adalah variabel yang selalu diperhatikan oleh investor. Makin besar nilai pasar suatu perusahaan,

⁷² Agus Zainul Arifin dan Tan Grace Tanzil, "Biaya Transaksi dan Periode Pemegangan Saham Biasa yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode 2002-2004". *Jurnal Siasat Bisnis*, Vol.12 No.3 (Desember 2008), h. 162-163.

⁷³ Hasmiati, "Pengaruh *Bid Ask Spread*, *Market Value*, *Risk of Return*, dan *Dividend Payout Ratio* Terhadap *Holding Period* Dengan *Interest Rate* Sebagai Variabel Moderating". (Tesis, Program Studi Magister Manajemen Universitas Muhammadiyah Malang, Malang, 2018), h. 8.

makin lama pula investor menahan kepemilikan sahamnya, karena investor masih menganggap bahwa perusahaan besar biasanya lebih stabil keuangannya, resikonya lebih kecil dan mampu menghasilkan laporan dan informasi keuangan.⁷⁴

Hal ini menunjukkan bahwa *return* yang diharapkan berupa *capital gain* dapat dihasilkan jika *market value* mengalami peningkatan. Variabel *market value* dapat digunakan untuk melihat ukuran besar atau kecilnya suatu perusahaan. Semakin tinggi nilai pasar suatu perusahaan semakin banyak investor yang tertarik pada saham tersebut atau semakin lama pula waktu menahan saham yang dilakukan oleh investor.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Haryani Purnaningputri (2014) dan Windy Arenza Argeni (2018) menyatakan bahwa *market value* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period* berarti semakin besar nilai pasar suatu perusahaan akan semakin lama investor menahan saham perusahaan tersebut. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis penelitian ini adalah:

$H_2 = \text{market value}$ berpengaruh positif signifikan terhadap *holding period*

$H_0 = \text{market value}$ tidak berpengaruh positif signifikan terhadap *holding period*

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

Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) menentukan jumlah laba yang dibagi dalam bentuk dividen kas dan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan. Rasio

⁷⁴ Helmy Yulianto Hadi, “Analisis Pengaruh *Bid-Ask Spread*, *Market Value* dan Resiko Saham Terhadap *Holding Period* (Studi Kasus pada Saham-Saham LQ-45 Periode 2003-2005)”. (Tesis, Program Studi Magister Manajemen Universitas Diponegoro, Semarang, 2008), h. 23.

ini menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham yang berupa dividen kas.⁷⁵

Investor cenderung lebih tertarik untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan yang membagikan dividen daripada perusahaan yang tidak pernah membagikan dividen. Kondisi perusahaan dapat dicerminkan melalui pembayaran dividen. Jika dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada investor meningkat, menunjukkan prospek perusahaan yang semakin bagus dan akan menarik perhatian investor untuk menahan saham yang dimilikinya dalam jangka waktu yang lebih lama dengan tujuan untuk mendapatkan dividen.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Ni Luh dan Ida (2016) menyatakan bahwa *dividend payout ratio* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period* berarti semakin besar *dividend payout ratio* yang dibagikan kepada investor maka investor akan semakin lama menahan sahamnya pada perusahaan tersebut. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis penelitian ini adalah:

$H_3 =$ *dividend payout ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *holding period*

$H_0 =$ *dividend payout ratio* tidak berpengaruh positif signifikan terhadap *holding period*

⁷⁵ Sri Murni, "Faktor-faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio pada Industri Perbankan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia dalam Menghadapi MEA". *Jurnal Pembangunan Ekonomi dan Keuangan Daerah*, Vol. 18 No. 3 (2016), h. 2.

DAFTAR PUSTAKA

Buku

- Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip Syariah*, (Jakarta Timur: Sinar Grafika, 2011)
- Al-Qur'an dan terjemahan (Hilal Media Depok)
- Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah* (Depok: KENCANA, 2017)
- David Sukardi Kodrat, Kurniawan Indonanjaya, *Manajemen Investasi Pendekatan Teknikal dan Fundamental untuk Analisis Saham* (Yogyakarta: GRAHA ILMU, 2010)
- Fenty Fauziah, *Kesehatan Bank, Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Teori dan Kajian Empiris* (Samarinda: RV Pustaka Horizon, 2017)
- Fridayana Yudiaatmaja, *Analisis Regresi dengan Menggunakan Aplikasi Komputer Statistik SPSS* (Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama, 2013)
- H. Abdul Manan, *Aspek Hukum Dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syariah Indonesia*, (Jakarta: Kencana, 2009)
- H. M. Burhan Bungin, *Metodologi Penelitian Kuantitatif Komunikasi, Ekonomi, dan Kebijakan Publik serta Ilmu-ilmu Sosial lainnya Edisi Kedua* (Jakarta: KENCANA, 2017)
- Husein Umar, *Metode Riset Bisnis* (Jakarta: Gramedia Pustaka Utama, 2002)
- Husnan S., *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, (Yogyakarta: UPPN STIM YKPN, 2015)
- Imam Ghazali, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21* (Semarang: Badan Penerbit UNDIP, 2013)
- Jogiyanto Hartono, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Yogyakarta: BPFE, 2017)
- John D. Martin, ET, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Jilid 2*, (Jakarta: Raja Grafindo Persada, 1994)
- Juliansah Noor, *Metodologi Penelitian: Skripsi, Tesis, Disertasi, dan Karya Ilmiah* (Jakarta: Kencana, 2011)

- Komaruddin Ahmad, *Dasar-dasar Manajemen Investasi dan Portofolio* (Jakarta: PT RINEKA CIPTA, 2004)
- M. Nur Rianto Al Arif, *Lembaga Keuangan Syariah Suatu Kajian Teoritis Praktis*, (Bandung: CV Pustaka Setia, 2017)
- Mochammad Najib, dkk, *Investasi Syariah : Implementasi Konsep Pada Kenyataan Empirik*, (Yogyakarta: Kreasi Wacana, Cetakan Pertama, 2008)
- Mohamad Samsul, *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio* (Jakarta: Penerbit Erlangga, 2006)
- Mohd Ma'sum Billah, "*Applied Islamic Law of Trade and Finance; A Selection of of Contemporary Issues*", (Selangor, Malaysia: Sweet & Maxwell Asia, 2007), *Third Edition*.
- Rochmat Aldy Purnomo, *Analisis Statistik Ekonomi dan Bisnis dengan SPSS* (Ponorogo: CV WADE GROUP, 2017)
- Rudianto, *Pengantar Akuntansi* (Jakarta: Penerbit Erlangga, 2012)
- Rusdin, *Pasar Modal Teori, Masalah, dan Kebijakan dalam Praktik* (Bandung: ALFABETA, 2008)
- Salim dan Budi Sutrisno, *Hukum Investasi di Indonesia*, (Jakarta: Rajawali Pres, 2008)
- Sri Hermuningsih, *Pengantar Pasar Modal Indonesia* (Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2019)
- Sugiyono, *Metode Penelitian Administrative* (Bandung: ALFABETA, 2002)
- Sugiyono, *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D* (Bandung: Alfabeta, 2017)
- Tatang Ary Gumanti, *Kebijakan Dividen Teori, Empiris, dan Implikasi* (Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2013)
- Taufik Hidayat, *Buku Pintar Investasi Reksa Dana, Saham, Opsi Saham, Valas & Emas*, (Jakarta Selatan: Mediakita, 2010)
- Toni Wijaya, *Analisis Data Penelitian Menggunakan SPSS* (Yogyakarta: Penerbit Universitas Atma Jaya, 2009)
- V. Wiratna Sujarweni, *Metodologi Penelitian Bisnis & Ekonomi* (Yogyakarta: Pustaka Baru Press, 2015)

Jurnal dan Penelitian Ilmiah

- Abdul Halim dan Nasuhi Hidayat, "Studi Empiris Tentang Pengaruh Volume Perdagangan dan *Return* Terhadap *Bid-Ask Spread* Saham Industri Rokok di BEJ Dengan Model Koreksi Kesalahan", *Jurnal Riset Akuntansi*, Vol. 3 No.1 (2000)
- Agus Zainul Arifin dan Tan Grace Tanzil, "Biaya Transaksi dan Periode Pemegangan Saham Biasa yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode 2002-2004". *Jurnal Siasat Bisnis*, Vol.12 No.3 (Desember 2008)
- Ainun Mardhiah, "*Holding Peiod* Saham Syariah Antara Investor dan Trader". *Jurnal Perspektif Ekonomi Darussalam*, Vol. 1 No. 1 (Maret 2015)
- Aris Susetyo, Farida Niati, "Pengaruh *Bid-Ask Spread*, *Market Value* dan *Variance Return* Terhadap *Holding Period* Saham", *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, Vol. 21 No. 01 (Maret 2018)
- Atkins Allen B. dan Dyl Edward A., "*Transaction Costs and Holding Period for Common Stock*" *The Journal of Finance* Vol.3 No. 1 (1997)
- Dania Nabila Clarasati dan Saparilla Worokinasih, "Pengaruh *Bid Ask Spread*, *Market Value*, dan *Dividend Payout Ratio* Terhadap *Holding Period* Saham Biasa (Studi Pada Saham Indeks Lq-45 Periode 2014-2016)" *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*. Vol.60 No.2, (Juli 2018)
- Diana Wiyanti, "Perspektif Hukum Islam terhadap Pasar Modal Syariah Sebagai Alternatif Investasi Bagi Investor". *Jurnal Hukum IUS QUIA IUSTUM*, Vol. 20 No.2 (April 2013)
- Dinar Ayu Nurwani, Moch. Dzulkarnain, dan Topowijono, "Pengaruh *Bid-Ask Spread*, *Market Value*, *Risk of Return*, dan *Dividend Payout Ratio* Terhadap *Holding Period* Saham Biasa", *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol. 4 No. 2 (2013)
- Ernawati, Putu Vivi Lestari dan Nyoman Abundanti, "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Holding Period* Pada Indeks Saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5 No. 10 (2016)

- Febrica Dewi Paramita dan Agung Yulianto, “Pengaruh Harga Saham, Volume Perdagangan, Likuiditas dan *Leverage* Terhadap *Bid-Ask Spread* (Studi Pada Perusahaan Index JII di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010-2013)”. *Accounting Analysis Journal*, Vol. 3 No. 1 (2014)
- Fitria Aziza, “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Holding Period* Pada Indeks LQ45 Periode 2013-2017”. *Jurnal Ilmu Manajemen Indonesia*, Vol. 2 No.1 (Maret 2019)
- Fitriyah, “Implikasi *Market Value*, *Varian Return*, Laba Per Saham dan Dividen Terhadap *Bid-Ask Spread* Saham Syariah”. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam*, Vol. 8 No. 1 (2012)
- Fitriyah, Yayuk Sri Rahayu, “Variabel-Variabel Penentu *Holding Periods* Saham Syariah di Indonesia”. *EL MUHASABA: Jurnal Akuntansi*, Vol. 4 No. 1 (2013)
- H. R. Stoll, “*Transaction Cost and the Small Firm Effect*”. *Journal of Financial Economics*, Vol. 12 (1993)
- Haryani Purnaningputri, “Analisis Pengaruh *Bid Ask Spread*, *Market Value*, *Risk of Return*, dan *Dividend Payout Ratio* Terhadap *Holding Period* Saham Biasa (Studi Kasus Pada Saham-saham LQ-45 Periode 2010-2012)” (Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Diponegoro, Semarang 2014)
- Hasmiati, “Pengaruh *Bid Ask Spread*, *Market Value*, *Risk of Return*, dan *Dividend Payout Ratio* Terhadap *Holding Period* Dengan *Interest Rate* Sebagai Variabel Moderating”. (Tesis, Program Studi Magister Manajemen Universitas Muhammadiyah Malang, 2018)
- Helmy Yulianto Hadi, “Analisis Pengaruh Bid-Ask Spread, Market Value dan Resiko Saham Terhadap Holding Period (Studi Kasus pada Saham-Saham LQ-45 Periode 2003-2005)”. (Tesis, Program Studi Magister Manajemen Universitas Diponegoro, Semarang, 2008)
- Herdianta dan Aloysia Yanti Ardiati, “Pengaruh *Return On Assets*, *Debt To Equity Ratio*, *Free Cash Flow* dan Ukuran Perusahaan Terhadap Pembayaran Dividen Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2013-2017”, *Modus Journals*, Vol. 32 No. 2 (2020)

- Irma Murniati, “Pengaruh *Market Value*, *Variance Return*, dan *Dividend Payout Ratio* Terhadap *Holding Period* Saham Perusahaan yang Tercatat di Indeks LQ-45”. (Skripsi, Program Studi Manajemen Universitas Negeri Yogyakarta, 2015)
- Kadek Aryati Margareta dan Ni Nyoman Ayu Diantini, “Variabel-Variabel Penentu *Holding Period* Saham” *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis dan Kewirausahaan*. Vol.9 No.1, (Februari 2015)
- Karlinda Jalung, Maryam Mangantar dan Yunita Mandagie, “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* Pada Sub-Sektor Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. *Jurnal EMBA*, Vol. 5 No. 2 (Juni 2017)
- Lailatul Azizah, “Pengaruh *Bid Ask Spread*, *Market Value*, *Risk of Return*, dan *Dividend Payout Ratio* Saham Preferen Terhadap Profitabilitas *Return On Asset*”. (Tesis, Program Studi Ekonomi Syariah Universitas Islam Negeri Sunan Ampel, Surabaya, 2018)
- Lulu Nurul Istanti, “Pengaruh Harga Saham, *Trading Volume Activity* dan Risiko Saham Terhadap *Bid-Ask Spread*”, *Jurnal Modernisasi*, Vol. 5 No. 3 (Oktober 2009)
- M. Nailul, “Prinsip Investasi di Pasar Modal Syariah (Tafsir Ayat Investasi)”. *An-Nawa: Jurnal Studi Islam*, Vol. 2 No.1 (2019)
- Ni Luh Ayu Yulita Utami dan Ida Bagus Panji Sedana, “Pengaruh *Spread*, *Market Value*, *Variance Return* dan *Dividend Payout Ratio* Terhadap *Holding Period* Saham”. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis dan Kewirausahaan*. Vol. 10 No. 2 (Agustus 2016)
- Nofrianto, “Aspek Syariah *Non Compliance* Pada Mekanisme Transaksi Saham Syariah *Jakarta Islamic Index* (JII) Bursa Efek Indonesia”, *Istinbath Jurnal Hukum Islam*, Vol. 13 No. 1 (2014), h. 55
- Novita Selvia M Perangin-angin dan Syarief Fauzie, “Analisis Pengaruh *Bid-Ask Spread*, *Market Value* dan *Variance Return* Terhadap *Holding Period* Saham Sektor Pertambangan”. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, Vol. 1 No. 3 (Februari 2013)

- Romi Adetio Setiawan, "Peranan Pasar Modal Dalam Perekonomian Ummat Islam". *Jurnal Ekonomi dan Perbankan Syariah*, Vol. 1 No. 2 (2015)
- Sabna Ainazah Fathikah, Siti Puryandani, "Faktor Penentu *Bid-Ask Spread* Saham LQ-45". *Journal of Economics and Banking*, Vol. 2 No. 1 (April 2020)
- Sri Murni, "Faktor-faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio pada Industri Perbankan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia dalam Menghadapi MEA". *Jurnal Pembangunan Ekonomi dan Keuangan Daerah*, Vol. 18 No. 3 (2016)
- Tatang A. Gumanti, Teori Sinyal dalam Manajemen Keuangan, *Manajemen Usahawan Indonesia* (2009)
- Tiara Novia Fatrin, Yudhistira Ardana, Wulandari, "Faktor-faktor yang Mempengaruhi Holding Period Saham". *Jurnal Manajemen dan Bisnis*. Vol. 3 No. 1. (Juni 2018)
- Vinus Maulina, Rusno, "*Bid-Ask Spread* dan Periode Kepemilikan Saham Pada Perusahaan LQ-45". *Jurnal Modernisasi*, Vol. 7 No. 3 (Oktober 2011)
- Vinus Maulina, Sumiati dan Iwan Triyuwono, "Analisis Beberapa Faktor yang Mempengaruhi Holding Period Saham Biasa Pada Perusahaan Go Publik yang Tercatat Dalam Index LQ-45". *Jurnal WACANA*, Vol. 12 No.4 (Oktober 2009)
- Visita Yales Arma, "Faktor Penentu *Holding Period* Saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia". *Journal of Business and Banking*, Vol. 3 No. 2 (November 2013)
- Windi Novianti dan Reza Pazzila Hakim, "Harga Saham yang Dipengaruhi Oleh Profitabilitas dan Struktur Aktiva Dalam Sektor Telekomunikasi", *Jurnal Ilmu Keuangan dan Perbankan (JIKA)*, Vol. 7 No. 2 (Juni 2018)
- Yudha Atmoko, F. Defung dan Irsan Tricahyadinata, "Pengaruh Return On Assets, Debt To Equity Ratio dan Firm Size terhadap Dividend Payout Ratio". *Jurnal Ekonomi dan Manajemen*, Vol. 14 No. 2 (2017)
- Zelda Aprilia, "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Bid-Ask Spread* Saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia", *Jurnal Riset*

Sumber Online

- “Bagi Dividen 90 Persen dari Laba, Telkom Tebar Rp 16,2 Triliun” (Online), tersedia di: <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20190524183819-92-398208/bagi-dividen-90-persen-dari-laba-telkom-tebar-rp162-triliun> (8 Maret 2021)
- “Kinerja Mengecewakan, Saham UNVR dilepas Investor” (Online), tersedia di: <https://www.cnbcindonesia.com/market/20180731103055-17-26173/kinerja-mengecewakan-saham-unvr-dilepas-investor> (8 Maret 2021).
- “Rahasia Investasi Saham Terbaik ala Lo Kheng Hong, Bisa Cuan Ratusan Persen” (Online), tersedia di: <https://kumparan.com/kumparanbisnis/rahasia-investasi-saham-terbaik-ala-lo-kheng-hong-bisa-cuan-ratusan-persen-1v7kPnIXv2Q/full> (8 Maret 2021).

