

**BAB IV**  
**HASIL DAN PEMBAHASAN**

**4.1 Deskripsi Data**

**4.1.1 Deskripsi Objek Penelitian**

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh Kebijakan Dividen, *Bid-ask Spread*, *Market Value*, *Risk of Return*, dan Nilai Perusahaan terhadap  *Holding Period* Saham. Populasi pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 - 2018. Pemilihan sampel dilakukan dengan cara menggunakan metode *purposive sampling*. Prosedur pemilihan sampel dalam penelitian ini dapat dilihat pada table 4.1 berikut ini.

**Tabel 4.1 Prosedur dan Hasil Pemilihan Sampel**

<b>NO</b>	<b>KRITERIA</b>	<b>JUMLAH</b>
<b>1</b>	Sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2016 - 2018	46
<b>2</b>	Perusahaan yang tidak masuk kedalam kriteria sampel	
a	Sektor pertambangan yang IPO selama tahun 2016 – 2018	-8
b	Sektor pertambangan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan tahunan selama periode 2016 - 2018	-9
c	Sektor pertambangan yang menyediakan data yang tidak lengkap terkait dengan variabel - variabel yang diteliti	-13
<b>3</b>	<b>Total Observasi penelitian</b>	<b>16</b>
<b>4</b>	<b>Total Observasi penelitian selama 3 tahun (16x3tahun)</b>	<b>48</b>

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), [www.sahamok.com](http://www.sahamok.com), data diolah 2020

Tabel 4.1 menunjukkan jumlah keseluruhan perusahaan sektor pertambangan yang menjadi populasi pada penelitian ini selama periode 2016 - 2018 sebanyak 46 perusahaan. Perusahaan yang IPO selama periode 2016 – 2018 sebanyak 8 perusahaan. Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan tahunan selama periode 2016 – 2018 sebanyak 9 perusahaan. Perusahaan yang tidak menyediakan data yang lengkap terkait variabel- variabel penelitian selama 2016 – 2018 sebanyak 13 perusahaan. Dengan demikian, jumlah sampel perusahaan pertambangan yang digunakan dalam penelitian ini selama 3 tahun sebanyak 48 data penelitian.

Namun, penulis menemukan adanya 17 sampel outlier yaitu data penelitian memiliki nilai - nilai yang ekstrim atau sangat jauh dengan sebagian besar nilai lain dalam kelompoknya. Jumlah data outlier periode 2016 adalah sebanyak 4 sampel yaitu nilai ekstrim data variabel X2, X3, X4 dan X5, periode 2017 sebanyak 7 sampel yaitu nilai ekstrim data variabel X1, X5, dua data pada data X2, dan tiga data pada variabel Y , serta periode 2018 sebanyak 6 sampel yaitu tiga data ekstrim variabel X1, dan masing – masing satu data ekstrim variabel X3, X5, dan Y. Sehingga jumlah sampel yang diteliti pada penelitian ini adalah sebanyak 31 sampel.

#### **4.1.2 Deskripsi Sampel Penelitian**

Dalam penelitian ini sampel dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan menggunakan kriteria yang telah ditentukan. Sampel dipilih dari perusahaan sektor pertambangan yang menyediakan data yang dibutuhkan dalam penelitian ini dan didapat sebanyak 16 perusahaan.

## **4.2 Hasil Analisis Data**

### **4.2.1 Deskriptif**

Informasi yang dibutuhkan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang didapat dari *website* [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) berupa data keuangan perusahaan pertambangan

periode tahun 2016 - 2018. Statistik deskriptif dari variabel sampel perusahaan manufaktur selama periode 2016 - 2018 disajikan dalam tabel 4.2 berikut.

**Tabel 4.2 Descriptive Statistics**

<b>Descriptive Statistics</b>					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KD	31	.00	2.28	.3521	.51552
BAS	31	.00	.11	.0184	.02509
MV	31	178.64	66250.00	13658.4229	18069.08794
ROR	31	.07	1.28	.4660	.26485
NP	31	.03	5.98	1.0345	1.37940
HPS	31	.00	1406.29	234.5898	373.56755
Valid N (listwise)	31				

Sumber: Data SPSS ver. 20

Berdasarkan tabel 4.2 diatas yaitu tabel kerja hasil Uji Statistik Deskriptif, maka dapat penulis jelaskan sebagai berikut :

1. Jumlah pengamatan dalam penelitian ini adalah 16 perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam periode pengamatan selama 3 tahun yaitu dari tahun 2016 sampai 2018. Variabel dependen untuk  *Holding Period Saham* diperoleh rata – rata sebesar 234,5 dengan nilai tertinggi sebesar 1406,29 yaitu PT. Bayan Resources Tbk, dengan nilai terendah sebesar 0,00, serta standar deviasinya sebesar 373,5.
2. Variabel Independen :
  - a. Kebijakan Dividen diperoleh rata-rata sebesar 0,35 dengan nilai tertinggi sebesar 2,28 yaitu PT. Elnusa Tbk, dan nilai terendah sebesar 0,00 serta standar deviasinya sebesar 0,51.
  - b. *Bid-ask Spread* memperoleh nilai rata-rata sebesar 0,01 dengan nilai tertinggi sebesar 0,11 yaitu PT Radiant Utama Interinsco Tbk dan nilai terendah sebesar 0,00 serta standar deviasinya 0,02.

- c. *Market Value* memperoleh nilai rata – rata sebesar 13658,4 dengan nilai tertinggi sebesar 66.250 yaitu PT. Bayan Resources Tbk dan nilai terendah sebesar 178,64 yaitu PT. Radiant Utama Interinsco Tbk, serta standar deviasinya sebesar 18.069.
- d. *Risk of Return* memperoleh nilai rata – rata sebesar 0,46 dengan nilai tertinggi sebesar 1,28 yaitu PT. Radiant Utama Interinsco Tbk, dan nilai terendah sebesar 0,07 yaitu PT. Delta Dunia Makmur Tbk, serta standar deviasinya sebesar 0,26.
- e. Nilai Perusahaan memperoleh nilai rata – rata sebesar 1,03 dengan nilai tertinggi sebesar 5,98 yaitu PT. Delta Dunia Makmur Tbk, dan nilai terendah sebesar 0,03 yaitu PT. Adaro Energy Tbk, serta standar deviasi sebesar 1,37.

#### **4.2.2 Uji Asumsi Klasik**

Uji asumsi klasik digunakan sebagai syarat statistik yang harus dipenuhi pada uji regresi linier berganda. Uji asumsi klasik terdiri dari 4 uji, yaitu uji normalitas (non-parametrik *kolmogrov smirnov* K-S), uji multikolinearitas (pendekatan VIF), uji autokorelasi (Durbin Watson), dan uji heteroskedastisitas (uji glejser) sebagai berikut:

##### **4.2.2.1 Uji Normalitas**

Uji Normalitas digunakan untuk mengetahui apakah variabel dependen dan independen dalam suatu model regresi berdistribusi normal atau tidak normal. Pengujian normalitas data dalam penelitian ini menggunakan uji statistik non-parametrik *kolmogrov-smirnov* (K-S) dengan membuat hipotesis :

$H_0$  : Data residual berdistribusi normal

$H_1$  : Data residual tidak berdistribusi normal

Apabila nilai signifikannya lebih besar dari 0,05 maka  $H_0$  diterima sedangkan jika nilai signifikannya kurang dari dari 0,05 maka  $H_0$  ditolak (Ghozali, 2016). Pada penelitian ini sebanyak 17 sampel *outlier* karena sampel tersebut

menyebabkan data tidak terdistribusi secara normal. Hasil uji normalitas setelah dilakukannya *outlier* dapat dilihat pada tabel berikut ini:

**Tabel 4.3 One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		31
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0E-7
	Std. Deviation	276.04841761
	Absolute	.151
Most Extreme Differences	Positive	.151
	Negative	-.104
Kolmogorov-Smirnov Z		.841
Asymp. Sig. (2-tailed)		.479

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Olah Data SPSS Ver. 20

Hasil Uji Normalitas dengan menggunakan uji *one sampel kolmogorov-smirnov* yang dipaparkan pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai *kolmogorov-smirnov* adalah 0,841 dengan signifikan pada 0,479. Dengan nilai signifikan  $> 0,05$  menunjukkan  $H_0$  diterima dan data tersebut terdistribusi secara normal.

#### 4.2.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen dan besarnya tingkat kolineritas yang masih dapat ditolerir , yaitu *Tolerance*  $> 0,10$  dan *VIF*  $< 10$ . Hasil uji multikolinearitas dapat dilihat pada tabel berikut ini:

**Tabel 4.4 Uji Multikolinearitas****Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta	Tolerance	VIF
(Constant)	54.223	139.302			
KD	-29.846	114.396	-.041	.876	1.141
BAS	1872.548	2237.760	.126	.967	1.034
MV	.012	.003	.597	.914	1.094
ROR	97.795	227.522	.069	.839	1.191
NP	-55.664	46.764	-.206	.733	1.365

a. Dependent Variable: HPS

Sumber : Olah Data SPSS Ver. 20

Berdasarkan uji multikolinearitas pada table 4.4 Menunjukkan hasil perhitungan VIF menunjukkan bahwa  *Holding Period Saham*,  *Kebijakan Dividen*,  *Bid-ask Spread*,  *Market Value*,  *Risk of Return* dan  *Nilai Perusahaan* memiliki nilai VIF kurang dari 10 dan  *Tolerance* lebih dari 0,10. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat korelasi antara variabel bebas atau tidak terjadi multikolinearitas.

#### 4.2.2.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu yang berkaitan satu sama lain. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya (Ghozali, 2016). Hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada tabel berikut ini.

Tabel 4.5 Uji Autokorelasi

Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.674 <sup>a</sup>	.454	.345	302.39589	2.591

a. Predictors: (Constant), NP, BAS, MV, KD, ROR

b. Dependent Variable: HPS

Sumber : Olah Data SPSS Ver. 20

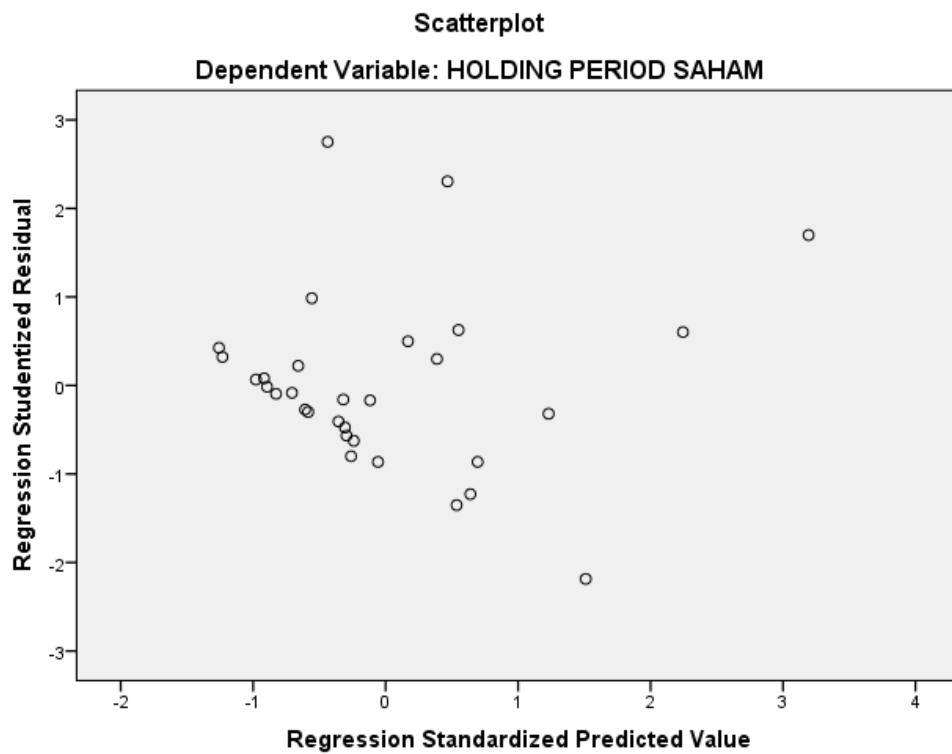
Berdasarkan hasil analisis statistik diperoleh nilai Dw sebesar 2,591 dengan jumlah sampel sebanyak 31 serta jumlah variabel Independen sebanyak 5, maka di dapat dl sebesar 1,1602 dan du sebesar 1,7352 dengan kesimpulan bahwa  $dw > dl$  sehingga  $2,591 > 1,7252$  yang artinya tidak ada autokorelasi.

#### 4.2.2.4 Uji Heterokedastisitas

Uji Heterokedositas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya tetap maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heterokedositas (Ghozali, 2016). Untuk mendeteksi adanya gejala heteroskedastisitas dalam model persamaan regresi dapat menggunakan gambar atau chart model scatterploy dengan program SPSS. Model regresi akan heteroskedastik bila data akan berpecah disekitar pada sumbu y dan tidak membentuk suatu pola atau trend garis tertentu.

Heteroskedastisitas untuk menunjukkan nilai varians antara nilai Y tidaklah sama. Dampak terjadinya heteroskedastisitas yaitu interval keyakinan untuk koefisien regresi menjadi semakin lebar dan uji signifikansi kurang kuat.

**Gambar 2. Uji Heteroskedastisitas**



Sumber : Olah Data SPSS Ver. 20

Salah satu cara mendeteksi adanya heteroskedastisitas yaitu dengan cara melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel independen (ZPRED) dengan residualnya (SRESID). Deteksi ada atau tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot* antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang telah di prediksi, dan sumbu X adalah residual ( $Y \text{ prediksi} - Y \text{ sesungguhnya}$ ) yang telah di-studentized. Berdasarkan gambar diatas terlihat hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan titik- titik menyebar secara acak serta tersebar baik diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y, tidak ada pola tertentu yang teratur. Hasil pengujian ini dapat disimpulkan bahwa model persamaan regresi yang diperoleh tidak terjadi heteroskedastisitas.



### 4.3 Hasil Pengujian Hipotesis

#### 4.3.1 Analisis Regresi Linear Berganda

Pengujian dilakukan menggunakan uji regresi linier berganda dengan  $\alpha = 5\%$ .

Hasil pengujian disajikan pada tabel 4.7

**Tabel 4.6 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	54.223	139.302		.389	.700
KD	-29.846	114.396	-.041	-.261	.796
BAS	1872.548	2237.760	.126	.837	.411
MV	.012	.003	.597	3.860	.001
ROR	97.795	227.522	.069	.430	.671
NP	-55.664	46.764	-.206	-1.190	.245

a. Dependent Variable: HPS

Sumber : Olah Data SPSS Ver. 20

Model regresi berdasarkan hasil analisis di atas adalah :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_4 X_{4it} + \beta_5 X_{5it} + \varepsilon$$

$$\mathbf{HPS = 54,223 - 29,846KD + 1872,548BAS + 0,012MV + 97,795ROR - 55,664NP + 0}$$

Penjelasan yang dapat diberikan berkaitan dengan model regresi yang terbentuk adalah :

- A. Nilai koefisien regresi Variabel *holding Period* Saham akan mengalami kenaikan sebesar 54,223 untuk 1 satuan apabila semua variabel bersifat kontan.

- B. Nilai koefisien regresi Kebijakan Dividen (KD) terhadap  *Holding Period Saham*  sebesar 29,846 nilai ini menunjukkan bahwa setiap penurunan/peningkatan Kebijakan Dividen (KD) sebesar 1 satuan diprediksi akan menurunkan (-)  *Holding Period Saham*  sebesar 28,846.
- C. Nilai koefisien regresi  *Bid-ask Spread*  terhadap  *Holding Period Saham*  sebesar 1872,548 nilai ini menunjukkan bahwa setiap penurunan/peningkatan  *Bid-ask Spread*  sebesar 1 satuan diprediksi akan menaikkan (+)  *Holding Period Saham*  sebesar 1872,548.
- D. Nilai koefisien regresi  *Market Value (MV)*  terhadap  *Holding Period Saham*  sebesar 0,012 nilai ini menunjukkan bahwa setiap penurunan/peningkatan  *Market Value (MV)*  sebesar 1 satuan diprediksi akan menaikkan (+)  *Holding Period Saham*  sebesar 0,012.
- E. Nilai koefisien regresi  *Risk of Return (ROR)*  terhadap  *Holding Period Saham*  sebesar 97,795 nilai ini menunjukkan bahwa setiap penurunan/peningkatan  *Risk of Return (ROR)*  sebesar 1 satuan diprediksi akan menaikkan (+)  *Holding Period Saham*  sebesar 97,795.
- F. Nilai koefisien regresi Nilai Perusahaan (NP) terhadap  *Holding Period Saham*  sebesar 55,664 nilai ini menunjukkan bahwa setiap penurunan/peningkatan Nilai Perusahaan (NP) sebesar 1 satuan diprediksi akan menurunkan (-)  *Holding Period Saham*  sebesar 55,664.

#### 4.3.1.1 Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi ( *R square* ) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai  *R square*  adalah nol dan satu. Nilai  *R square*  yang kecil berarti kemampuan variabel – variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel independen (Ghozali, 2016). Hasil dari koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel berikut ini:

**Tabel 4.7 Hasil Uji Koefisien Determinasi R<sup>2</sup>****Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.674 <sup>a</sup>	.454	.345	302.39589

a. Predictors: (Constant), NP, BAS, MV, KD, ROR

b. Dependent Variable: HPS

Sumber : Olah Data SPSS Ver. 20

Pada model *summary*, nilai R<sup>2</sup> sebesar 0,454 yang berarti bahwa korelasi atau hubungan antara variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen sebesar 45,4%. Hal ini berarti 45,4 % variasi atau perubahan dalam persistensi laba dapat dijelaskan oleh Kebijakan Dividen, *Bid-ask Spread*, *Market Value*, *Risk of Return*, dan Nilai Perusahaan. Sisanya sebesar 44,6% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

#### 4.3.1.2 Uji Statistik F

Menurut (Ghozali, 2016) Uji-F dilakukan untuk mengetahui apakah model regresi layak atau tidak untuk digunakan. Layak (andal) disini maksudnya adalah model yang diestimasi layak digunakan untuk menjelaskan pengaruh variabel-variabel bebas terhadap variabel terkait. Pengujian dilakukan dengan menggunakan uji F pada tingkat kepercayaan 95% atau  $\alpha$  sebesar 0,05 dari hasil output SPSS yang diperoleh, apabila  $F_{hitung} > F_{tabel}$  maka model dinyatakan layak digunakan dalam penelitian ini dan sebaliknya apabila  $F_{hitung} < F_{tabel}$  maka model dikatakan tidak layak atau dengan signifikan (Sig)  $< 0,05$ , maka model dinyatakan layak digunakan dalam penelitian ini dan sebaliknya apabila signifikan (Sig)  $> 0,05$  maka model dinyatakan tidak layak digunakan. Berikut adalah hasil dari uji-F dengan SPSS:

**Tabel 4.8 Uji Statistik F**  
**ANOVA<sup>a</sup>**

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	1900499.626	5	380099.925	4.157	.007 <sup>b</sup>
Residual	2286081.866	25	91443.275		
Total	4186581.491	30			

a. Dependent Variable: HPS

b. Predictors: (Constant), NP, BAS, MV, KD, ROR

Sumber : Olah Data SPSS Ver. 20

Dari uji F, diperoleh  $f_{hitung}$  sebesar 4,157 dengan tingkat signifikansi 0,007, sedangkan  $f_{tabel}$  sebesar 2,60 dengan signifikansi 0,05. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa model layak dan penelitian dapat diteruskan karena  $f_{hitung} > f_{tabel}$  ( $4,157 > 2,60$ ) dan signifikansi penelitian lebih kecil dari 0,05 ( $0,007 < 0,05$ ) (Ghozali, 2016).

#### 4.3.1.3 Uji Statistik t

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen.

**Tabel 4.9 Uji Statistik t**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	54.223	139.302		.389	.700
KD	-29.846	114.396	-.041	-.261	.796
BAS	1872.548	2237.760	.126	.837	.411
MV	.012	.003	.597	3.860	.001
ROR	97.795	227.522	.069	.430	.671
NP	-55.664	46.764	-.206	-1.190	.245

a. Dependent Variable: HPS

Sumber : Olah Data SPSS Ver. 20

Berdasarkan hasil Uji statistik t diatas diketahui bahwa: dari kelima variabel independen yang dimasukkan kedalam model regresi menunjukkan bahwa:

1. Variabel kebijakan dividen (X1) memiliki nilai sig 0,796 > 0,05 maka jawaban hipotesis yaitu H1 ditolak dan menerima H0 yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh kebijakan dividen terhadap *holding period* saham.
2. Variabel *bid-ask spread* (X2) menunjukkan bahwa dengan sig 0,411 > 0,05 maka jawaban hipotesis yaitu H2 ditolak dan menerima H0 yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh *bid-ask spread* terhadap *holding period* saham.
3. Variabel *market value* (X3) dengan sig sebesar 0,001 < 0,05 maka jawaban hipotesis yaitu H3 diterima dan menolak H0 yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh *market value* terhadap *holding period* saham.
4. Variabel *risk of return* (X4) menunjukkan bahwa dengan sig 0,671 > 0,05 maka jawaban hipotesis yaitu H4 ditolak dan menerima H0 yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh *risk of return* terhadap *holding period* saham.

5. Variabel nilai perusahaan (X5) menunjukkan bahwa dengan sig  $0,245 > 0,05$  maka jawaban hipotesis yaitu H5 ditolak dan menerima H0 yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh nilai perusahaan terhadap *holding period* saham.

Secara keseluruhan hasil penelitian dapat dilihat pada tabel 4.11

**Tabel 4.10 Hasil Uji Hipotesis**

Hipotesis Penelitian	Hasil Uji
H1: Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap <i> Holding Period</i> Saham	H1 ditolak
H2: <i> Bid-ask Spread</i> berpengaruh terhadap <i> Holding Period</i> Saham.	H2 ditolak
H3: <i> Market Value</i> berpengaruh terhadap <i> Holding Period</i> Saham	H3 diterima
H4: <i> Risk of Return</i> berpengaruh terhadap <i> Holding Period</i> Saham	H4 ditolak
H5: Nilai Perusahaan berpengaruh terhadap <i> Holding Period</i> Saham	H5 ditolak

#### 4.4 Pembahasan

##### 4.4.1 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap *Holding Period* Saham

Dalam suatu organisasi bisnis berbentuk perseroan terbatas, kebijakan dividen merupakan salah satu hal yang penting dalam pengambilan keputusan pendanaan.  *Dividend payout ratio* merupakan gambaran seberapa besar dividen yang akan dibagikan perusahaan kepada pemilik saham dari total laba bersih yang diperoleh perusahaan (Fatrin  *et al*, 2018). Semakin tinggi  *dividend payout ratio* maka akan semakin memberi keuntungan kepada investor, hal ini kemudian akan mendorong investor yang memiliki saham dengan  *dividend payout ratio* yang lebih tinggi untuk menahan saham yang dimiliki dengan jangka waktu yang lebih lama agar memperoleh keuntungan yang lebih tinggi dari investasi yang telah dilakukan.

Hasil pada penelitian ini menunjukkan tidak terdapat pengaruh kebijakan dividen terhadap  *Holding Period* Saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian

yang dilakukan oleh (Margareth dan Ni Nyoman, 2015) yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh Kebijakan Dividen terhadap  *Holding Period Saham*.

Hasil analisis data pada penelitian ini menyatakan bahwa sebagian perusahaan sampel mengalami kerugian sehingga memutuskan untuk tidak mendistribusikan dividen kepada para pemegang saham. Selain itu, mengingat perusahaan sampel lainnya mempunyai proyek investasi dengan pengembalian lebih dari yang diminta, maka perusahaan akan menggunakan dana untuk dividen yang ada untuk mendanai proyek tersebut.

#### **4.4.2 Pengaruh *Bid-ask Spread* terhadap *Holding Period Saham***

*Spread* mewakili biaya transaksi yang terjadi dari transaksi saham, faktor informasi yang tidak seimbang di pasar modal dan persaingan yang terjadi antar pelaku pasar menjadi penyebab terjadinya  *spread* di pasar modal. Selisih antara  *bid price* dan  *ask price* bagi investor akan sangat mempengaruhi lamanya investor dalam melakukan  *Holding Period* saham yang dimilikinya.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Nyoman dan Abudanti, 2015), dan (Utami dan Sedana, 2016) yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh  *Bid-ask Spread* terhadap  *Holding Period* Saham.

Hasil analisa data penelitian ini menyatakan bahwa sampel pada penelitian ini merupakan perusahaan pertambangan yang sudah memiliki kredibilitas yang tinggi atau kinerja yang baik serta sahamnya aktif diperdagangkan di pasar bursa. Oleh karena itu, fluktuasi harga saham yang tinggi yang tidak membuat investor menahan sahamnya lebih lama. Selain itu, investor ingin memperoleh  *capital gain* yang besar dari aktivitas penjualan saham yang memiliki  *spread* besar. Jadi, semakin besar  *bid-ask spread* maka akan semakin cepat investor melepaskan sahamnya yang pada akhirnya investor kurang memperhatikan variabel ini.

#### **4.4.3 Pengaruh *Market Value* terhadap *Holding Period Saham***

Perusahaan biasanya dinilai besar jika memiliki nilai pasar atau *market value* yang tinggi sehingga dianggap memiliki kestabilan keuangan yang lebih tinggi daripada perusahaan lain dan mampu menghasilkan informasi dan laporan keuangan yang akurat yang akan mengurangi perbedaan antara pengharapan investor dengan yang sebenarnya terjadi di perusahaan (Fatrin dkk, 2018).

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Nyoman dan Abudanti, 2015), (Hasanah, 2016), (Ningsih dan Asandimitra, 2017), dan (Wijanarko, 2018), yang menyatakan bahwa *market value* memiliki pengaruh terhadap *holding period* saham.

Hasil analisa data penelitian ini menyatakan bahwa *market value* dapat dijadikan indikator oleh investor untuk mengambil keputusan berinvestasi, apakah akan melepaskan sahamnya atau menahannya. Jika *market value* menurun, maka investor seharusnya mempertimbangkan kembali keputusan menahan sahamnya. Sebaliknya, jika *market value* meningkat, maka investor harus berani mengambil keputusan untuk menahan sahamnya atau melakukan *holding period* saham lebih lama.

#### **4.4.4 Pengaruh *Risk of Return* terhadap *Holding Period Saham***

*Risk of return* merupakan proksi dari risiko perusahaan yang disebabkan oleh fluktuasi harga saham yang disebabkan karena investor perusahaan sampel lebih cenderung memilih untuk menghindari risiko, sehingga lebih memilih untuk berinvestasi pada perusahaan yang memiliki *return* rendah. Penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Ningsih dan Asandimitra, 2017) dan (Wijanarko, 2018) yang menyatakan bahwa *Risk of Return* tidak memiliki pengaruh terhadap *holding period* saham.

Hasil analisa data penelitian ini menunjukkan bahwa investor cenderung menganggap perusahaan – perusahaan pertambangan sebagai perusahaan yang



memiliki kinerja yang baik, atau dapat diasumsikan bahwa perusahaan – perusahaan pertambangan memiliki risiko yang kecil. Selain itu, tingkat fluktuasi harga saham yang rendah selama periode penelitian dan keinginan investor memperoleh keuntungan dari dividen saham yang dibagikan oleh perusahaan mengindikasikan tidak adanya pengaruh *risk of return* terhadap *holding period* saham.

#### **4.4.5 Pengaruh Nilai Perusahaan terhadap *Holding Period Saham***

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor mengenai tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Tidak ada nilai perusahaan yang sama, setiap investor memiliki cara pandang yang berbeda dalam merespon informasi – informasi terkait dengan kinerja perusahaan ataupun perubahan kondisi perekonomian. Untuk itu, nilai perusahaan sangat penting digunakan oleh investor sebagai alat untuk mempertimbangkan langkah yang akan dilakukan oleh investor mengenai keputusannya untuk melakukan investasi atau tidak.

Penelitian terdahulu oleh (Rizki, 2018) yang menyatakan bahwa nilai perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period* saham. Namun dalam penelitian ini, menyatakan bahwa nilai perusahaan tidak berpengaruh terhadap *holding period* saham. Hal ini disebabkan karena investor menggunakan nilai perusahaan sebagai alat untuk membuat keputusan investasi bukan sebagai alat untuk membuat keputusan terkait *holding period* saham.