

Bid Ask Spread, Market Value, Variance Return to Holding Period

(Faktor Determinan Periode Menahan Saham)

Rina Nurjanah¹, Eka Avianti Ayuningtyas², Sunita Dasman³, Putri Nur Amalia⁴

Universitas Pelita Bangsa^{1,3,4} Universitas IPWIJA²

rinanurjanah16@pelitabangsa.ac.id*, eka.avianti@gmail.com, unita.dasma@pelitabangsa.ac.id,
putrinurmalia1997@gmail.com

*Corresponding Author

Diajukan : 7 September 2024

Disetujui : 27 September 2024

Dipublikasikan : 6 April 2025

ABSTRACT

This study aims to analyse the impact of bid-ask spread, market value, and variance return on the stock holding period. The bid-ask spread is a measure of transaction costs and liquidity. The market value reflects the size and stability of the company. Finally, the variance return shows the level of stock volatility. The data analysis was conducted on several energy sector companies traded on the stock market between 2019 and 2021. The research method employs descriptive statistical analysis, classical assumption testing, multiple linear regression analysis, and determination coefficient testing. The results demonstrated that bid-ask spread and market value exert no significant influence on the holding period. Conversely, variance return has a significant negative effect on the holding period, indicating that the higher the variability of a stock's return, the shorter the stock's holding period by investors. This finding indicates that return volatility is an important factor that investors consider when deciding the duration of stock ownership. This study provides implications for investors to pay more attention to the level of stock volatility in their investment strategy and for market regulators to manage volatility to support better market stability.

Keywords: Bid-ask Spread, Market Value, Variance Return, Holding Period

PENDAHULUAN

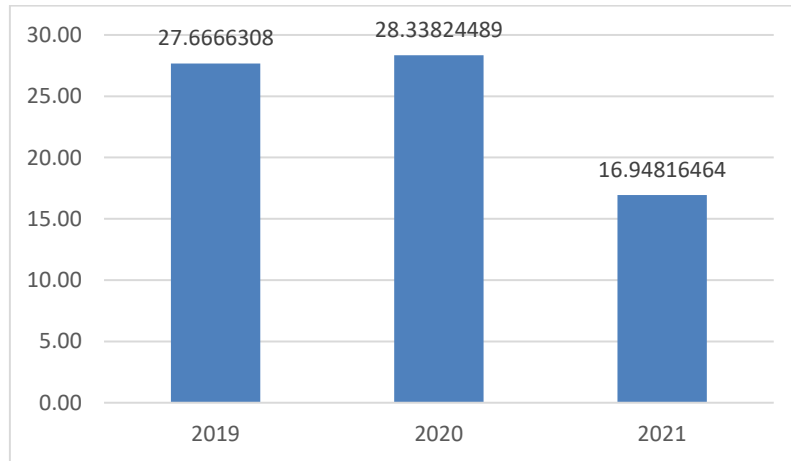
Investasi dalam aset keuangan telah berkembang sangat pesat sejak adanya pandemi Covid-19. Investasi di pasar modal Indonesia semakin maju seiring dengan pertumbuhan ekonomi. Banyak instrumen pasar modal tersedia bagi masyarakat, termasuk saham, obligasi, *futures*, reksa dana, dan opsi. Pasar modal menjadi pilihan investasi yang sangat penting bagi para investor dan perusahaan karena memungkinkan mereka untuk mendapatkan dana melalui pinjaman atau ekuitas. Sementara itu, bagi para investor, pasar modal merupakan tempat yang dapat mereka gunakan untuk menginvestasikan dana mereka dalam aset keuangan (Rustiana & Ramadhani, 2022).

Investor memiliki beberapa keuntungan atas kepemilikan sahamnya antara lain *capital gain* dan deviden. *Capital gain* ini merupakan selisih antara harga jual yang tinggi dibandingkan dengan harga saat pembelian saham, sedangkan deviden merupakan besarnya nilai keuntungan yang akan dibagikan kepada investor. Besarnya keuntungan yang didapatkan oleh investor bergantung pada kinerja perusahaan yang diinvestasikan (Yahya & Butar, 2019). Semakin besar keuntungan perusahaan menunjukkan semakin baik kinerja perusahaan sekaligus semakin besar dana atau keuntungan yang investor dapatkan (Rivandi & Indriati, 2022).

Investor memiliki kebebasan untuk memilih jumlah dan jenis saham yang akan dibeli, serta untuk menentukan periode waktu yang mereka rencanakan untuk memegang saham tersebut. Periode waktu ini dikenal sebagai *holding period* saham. *Holding period* saham dapat dihitung dengan membandingkan jumlah saham yang beredar dengan volume transaksi saham dalam perusahaan tertentu. Informasi mengenai *holding period* saham memberikan gambaran kepada



investor tentang kondisi saham yang dimilikinya. *Holding period* yang panjang menunjukkan bahwa kondisi saham tersebut dianggap baik, karena memberikan potensi keuntungan yang lebih besar di masa depan (Mahardika et al., 2023). Nilai *holding period* saham dapat berfluktuatif seperti yang terjadi di perusahaan yang termasuk dalam sektor energy periode 2019 – 2021.

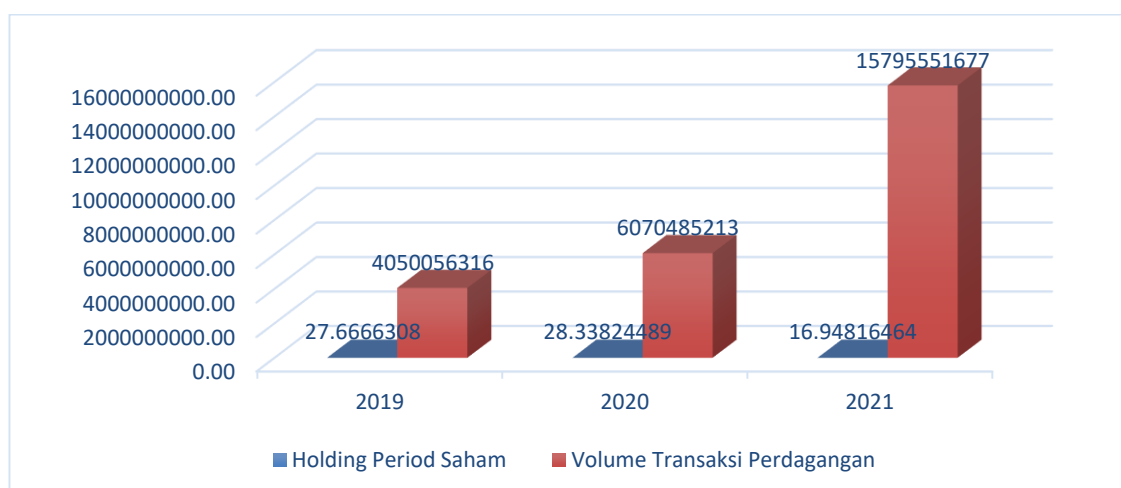


Gambar 1. Holding Period saham periode tahun 2019 – 2021

Sumber : Idx.co.id dan Yahoo Finance, data diolah (2024)

Berdasarkan Gambar 1. dapat dilihat bahwa rata – rata nilai holding period saham perusahaan yang termasuk dalam sektor energy pada tahun 2019 adalah sebesar 27,67 bulan. Pada tahun 2020 nilai holding period naik sebesar 2,4% menjadi 28,34 bulan. Nilai holding period pada tahun 2021 mengalami penurunan sebesar 40,19 % menjadi 16,95 bulan. Artinya pada tahun 2019 investor menahan sahamnya selama 27,67 bulan, pada tahun 2020 selama 28,34 bulan dan pada tahun 2021 selama 16,95 bulan.

Holding period saham akan berbanding terbalik dengan volume transaksi perdagangan saham, jika volume transaksi perdagangan rendah maka nilai *holding period* tinggi begitupun sebaliknya jika volume transaksi tinggi maka nilai *holding period* akan semakin rendah. Hal tersebut dapat dilihat pada gambar dibawah ini yang merupakan grafik perbandingan holding period saham dan volume transaksi perdagangan saham pada perusahaan sektor energy pada tahun 2019 – 2021:



Gambar 2. Perbandingan Nilai Holding Period dan Volume Transaksi Perdagangan periode tahun 2019 – 2021

Sumber : Yahoo Finance, data diolah (2024)

Berdasarkan Gambar 2, pada tahun 2019 hingga 2020 terjadi peningkatan *holding period* sebesar 2,4% yang diikuti dengan naiknya nilai volume transaksi hal tersebut menunjukkan bahwa adanya ketidaksesuaian antara teori perhitungan *holding period* dengan apa yang sebenarnya terjadi. Namun dari tahun 2020 hingga 2021 nilai *holding period* saham pada perusahaan sektor energy mengalami penurunan yang sangat pesat yaitu sebesar 40,19 % dengan diikuti naiknya nilai volume transaksi perdagangan yang cukup tinggi. Hal tersebut membuktikan kebenaran bahwa semakin rendah *holding period*, maka akan semakin tinggi nilai volume transaksinya.

Holding period saham sangat penting bagi investor karena dapat memberikan gambaran bagi investor mengenai rata – rata jangka waktu investor untuk menahan saham tersebut sehingga hal ini dapat menjadikan dasar atau pertimbangan bagi investor untuk menjual, membeli atau mempertahankan saham tersebut karena hal ini akan berpengaruh pada tingkat *capital gain* dan jumlah deviden yang akan diperoleh oleh investor. Menurut penelitian Mendelson (1986) dalam (Rivandi & Indriati, 2022) faktor yang mempengaruhi *holding period* saham diantaranya *transaction cost*, *bid -ask spread*, *market value*, dan *variance return*.

Sistem transaksi perdagangan saham melibatkan mekanisme di mana terdapat selisih antara harga permintaan (*bid price*) dan harga penawaran (*ask price*), yang dikenal sebagai *bid-ask spread*. *Bid price* merupakan harga tertinggi yang ditawarkan oleh pembeli untuk membeli saham, sementara *ask price* adalah harga terendah yang ditawarkan oleh penjual untuk menjual saham (Yahya et al., 2024). Penelitian (Andriyani et al., 2020; Rahayu & Saefullah, 2021; Ratih & Achadiyah, 2018) menemukan bahwa *bid-ask spread* memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap *holding period* saham yang berarti jika variabel *bid-ask spread* mengalami peningkatan maka akan diikuti dengan meningkatnya nilai *holding period* begitupun sebaliknya jika variabel *bid-ask spread* mengalami penurunan maka akan diikuti dengan menurunnya nilai *holding period* saham. Berbeda dengan penelitian Kurniawan et al.(2022) yang membuktikan bahwa *bid-ask spread* tidak berpengaruh terhadap *holding period*. *Bid-ask spread* berpengaruh negatif terhadap *holding period* (Apriani et al., 2023; Syifa & Susetyo, 2020).

Market value yang merupakan nilai sebuah perusahaan yang berlaku di pasar sebagai suatu akibat dari perdagangan saham dalam periode tertentu (Ratih & Achadiyah, 2018). Semakin tinggi *market value* suatu saham, maka semakin panjang *holding period* saham oleh investor karena investor percaya bahwa *market value* yang tinggi mencerminkan kondisi perusahaan yang kuat dan berpotensi memberikan keuntungan yang lebih baik di masa depan (Susetya Aris & Niati Farida, 2018). Dalam penelitian Kurniawan et al. (2022) dan Ratih & Achadiyah (2018) menemukan bahwa variabel *market value* berpengaruh signifikan dan positif terhadap *holding period* saham yang berarti jika variabel *market value* mengalami peningkatan maka akan diikuti dengan meningkatnya nilai *holding period* begitupun sebaliknya jika variabel *market value* mengalami penurunan maka akan diikuti dengan menurunnya nilai *holding period* saham. Berbeda dengan penelitian Susetya Aris & Niati Farida (2018) yang menyatakan bahwa variabel *market value* berpengaruh negatif terhadap *holding period* saham hal ini berarti jika nilai *market value* sedang mengalami peningkatan maka akan diikuti dengan nilai *holding period* yang menurun ataupun sebaliknya jika variabel *market value* mengalami penurunan maka akan diikuti dengan meningkatnya nilai *holding period*.

Variance return juga sangat penting karena *variance return* mengindikasikan resiko yang dimiliki oleh perusahaan yang disebabkan oleh fluktuasi harga saham (Fatrini et al., 2018). Semakin besar *variance return* suatu saham, semakin tinggi risikonya, yang dapat mendorong investor untuk menjual sahamnya. Sebaliknya, semakin kecil *variance return* menunjukkan risiko saham yang lebih rendah, yang cenderung membuat investor lebih cenderung untuk mempertahankan saham tersebut lebih lama dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang (Lubis et al., 2020; Susetya Aris & Niati Farida, 2018). Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Subaida (2019), dimana variabel *variance return* tidak berpengaruh terhadap variabel *holding period*, hal ini berarti jika nilai variabel *variance return* mengalami peningkatan ataupun penurunan tidak akan berpengaruh dengan meningkat atau menurunnya nilai *holding period*.

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh *bid-ask spread*, *market value*, dan *variance return* terhadap *holding period* (periode kepemilikan) saham. Dengan memahami

hubungan antara variabel-variabel ini, penelitian ini bertujuan untuk memberikan wawasan yang lebih mendalam mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan investor dalam mempertahankan atau menjual saham mereka. Penelitian ini penting dilakukan karena *bid-ask spread*, *market value*, dan *variance return* adalah indikator penting dalam menentukan likuiditas dan risiko pasar saham, yang pada gilirannya mempengaruhi strategi investasi dan perilaku investor. Pemahaman yang lebih baik mengenai faktor-faktor ini dapat membantu investor dalam membuat keputusan yang lebih informasional dan dapat membantu regulator dalam menciptakan kebijakan yang mendukung efisiensi pasar.

STUDI LITERATUR

Signalling theory adalah teori penting dalam studi manajemen keuangan yang menekankan pentingnya isyarat atau sinyal yang diberikan oleh perusahaan kepada investor. Sinyal tersebut bisa berupa tindakan konkret yang dapat diamati langsung atau memerlukan analisis mendalam untuk dipahami. Sinyal yang disampaikan melalui kebijakan korporasi bisa berupa sinyal positif atau negatif (Connelly et al., 2010). Teori ini menjelaskan bahwa perusahaan merasa perlu untuk menyampaikan informasi keuangan kepada pihak eksternal karena adanya asimetri informasi, di mana perusahaan memiliki akses lebih mendalam terhadap kondisi dan prospek masa depan daripada pihak luar (Yahya et al., 2024).

Dalam konteks penelitian ini, *signalling theory* menunjukkan bahwa *holding period* saham sering kali dipandang sebagai indikator yang digunakan oleh investor untuk mengevaluasi kualitas perusahaan, baik dari segi positif maupun negatif (Fatrin et al., 2018). *Holding period*, atau masa kepemilikan saham, merupakan periode di mana investor memegang atau menjual saham untuk mengelola risiko pengembalian investasi. Menurut James (2007) dalam (Syifa & Susetyo, 2020). *Holding period* merupakan waktu yang dibutuhkan investor untuk mengalokasikan investasinya. Keputusan investor untuk mempertahankan sahamnya tergantung pada tingkat imbalan yang diharapkan serta tingkat risiko yang dihadapi.

Bid-ask spread terhadap holding period

Teori *spread* menjelaskan bahwa nilai *bid-ask spread* pada saham ditentukan oleh *dealer* atau broker yang secara bersama-sama melakukan transaksi di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan menggunakan pendekatan *market spread* dalam sistem *competitive order matching* atau *order drive market system* (Krisdayanti & Zakiyah, 2021). *Bid-ask spread* merupakan fungsi dari *transaction cost* atau biaya transaksi, yang muncul dari setiap transaksi jual beli. *Bid-ask spread* mencerminkan biaya transaksi yang timbul ketika terjadi pertemuan antara harga permintaan dan penawaran (Andriyani et al., 2020).

Hipotesis mengenai pengaruh *bid-ask spread* terhadap *holding period* didasarkan pada asumsi bahwa *spread* yang lebih tinggi menunjukkan biaya transaksi yang lebih tinggi dan likuiditas yang lebih rendah. Hal ini dapat membuat investor enggan untuk mempertahankan saham dalam jangka waktu yang lama karena potensi biaya tambahan dan risiko yang lebih besar, di mana semakin besar *bid-ask spread* suatu saham, semakin pendek periode kepemilikan saham tersebut oleh investor. Sebaliknya, jika *bid-ask spread* rendah, saham cenderung lebih likuid dan biaya transaksi lebih rendah, sehingga investor lebih mungkin untuk mempertahankan saham tersebut lebih lama (Apriani et al., 2023; Syifa & Susetyo, 2020). Oleh karena itu, hipotesis yang diajukan adalah:

H1: Terdapat pengaruh negatif signifikan antara *bid-ask spread* dan *holding period*

Pengaruh market value terhadap holding period

Market value, yang juga dikenal sebagai *market price*, adalah harga saham yang diperdagangkan di pasar aktual, atau harga penutupan jika pasar sudah tutup. *Market value* adalah ukuran yang relatif mudah untuk ditentukan karena mencerminkan nilai aktual saham pada saat itu. Nilai ini digunakan untuk menilai nilai perusahaan, yang mempengaruhi keputusan investor untuk mengalokasikan dana mereka ke dalam surat berharga tertentu. Investor cenderung lebih memilih

untuk berinvestasi dalam perusahaan besar daripada perusahaan kecil, sebagaimana tercermin dari ukuran *market value* perusahaan tersebut (Saputra et al., 2020).

Investor beranggapan bahwa perusahaan besar dapat memberikan laporan keuangan lebih stabil, risiko yang lebih kecil, dan mampu memberikan laporan keuangan yang baik. Nilai pasar perusahaan yang semakin besar akan membuat investor semakin lama memegang saham yang dimilikinya. Hal ini menjadi pertimbangan bagi investor dalam menentukan *holding period* saham. Berdasarkan pertimbangan ini, diduga bahwa *market value* memiliki pengaruh positif terhadap *holding period* (Kurniawan et al., 2022; Ratih & Achadiyah, 2018; Sirait & Yulianti, 2021). Nilai pasar juga dapat mempengaruhi *return* yang diharapkan, termasuk potensi *capital gain*. Oleh karena itu, hipotesis yang diajukan adalah:

H2: Terdapat pengaruh positif signifikan antara *market value* dan *holding period*

Pengaruh *variance return* terhadap *holding period*

Semakin tinggi *variance return*, semakin tinggi risikonya, begitupun sebaliknya (Paramita & Nursyamsi, 2023). Semakin rendah risiko suatu saham, semakin lama kemungkinan investor akan memegang saham tersebut. Ini disebabkan oleh kecenderungan investor untuk menghindari risiko tinggi yang terkait dengan saham volatil, yang dapat mendorong mereka untuk menjual saham lebih cepat (Nurjanah et al., 2023). *Variance return* saham yang tinggi akan menyebabkan *holding period* saham menjadi lebih pendek (Paramita & Nursyamsi, 2023). *Variance return* yang lebih tinggi mencerminkan volatilitas yang lebih besar dan ketidakpastian yang lebih tinggi terkait dengan kinerja saham. Investor cenderung menghindari saham yang sangat volatil karena risiko yang lebih tinggi dan potensi kerugian yang lebih besar. Akibatnya, mereka mungkin memilih untuk tidak memegang saham tersebut dalam jangka waktu yang lama (Putri et al., 2021; Susetya Aris & Niati Farida, 2018). Oleh karena itu, hipotesis yang diajukan adalah:

H3: Terdapat pengaruh negatif signifikan antara *variance return* dan *holding period*

METODE

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif karena data penelitian ini merupakan data sekunder yang berupa angka dan analisis penelitian ini menggunakan alat statistik yang selanjutnya akan diberikan penjelasan secara deskriptif mengenai hasil penelitian. Penelitian ini memiliki variabel dependen (terikat) dan variabel independen (bebas). Variabel dependen pada penelitian ini adalah *holding period*, sedangkan variabel independen terdiri dari *bid-ask spread*, *market value*, dan *variance return*.

Pengukuran *holding period* adalah sebuah perkiraan kasar tentang durasi kepemilikan saham, mengingat setiap investor memiliki strategi waktu yang berbeda dalam memegang saham. *Holding period* dihitung dengan membandingkan jumlah saham yang beredar dengan volume transaksi saham selama periode perdagangan tertentu. Volume transaksi saham mencerminkan frekuensi transaksi yang terjadi di pasar (Mahardika et al., 2023). Nilai *holding period* mencerminkan rata-rata durasi waktu yang dihabiskan oleh investor untuk menahan saham tersebut. Semakin tinggi nilai *holding period*, semakin lama waktu yang dihabiskan investor dalam memegang saham tersebut. Formulasi perhitungan *holding period* adalah sebagai berikut:

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

Keterangan :

Holding Period	=	Jangka waktu kepemilikan saham
Jumlah Saham Beredar	=	Jumlah saham beredar perusahaan i pada periode t
Volume Transaksi	=	Jumlah transaksi saham perusahaan i pada periode t

Bid-ask spread memiliki hubungan terbalik dengan volume perdagangan saham. Saham dengan volume perdagangan yang tinggi cenderung memiliki *bid-ask spread* yang rendah. Hubungan terbalik antara volume perdagangan (atau nilai pasar) dan ukuran *spread* dapat dijelaskan dengan

fakta bahwa *spread* tersebut merupakan kompensasi bagi *dealer* yang menyediakan likuiditas kepada investor (Yahya et al., 2024). Formulasi Perhitungan *Bid – Ask Spread* sebagai berikut:

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

Keterangan :

Spread it = Rata-rata presentase *bid-ask spread* saham perusahaan i selama tahun t (dalam persen)
 N = Jumlah hari transaksi saham perusahaan i selama tahun t
 Ask it = Harga penawaran terendah yang membuat investor setuju untuk menjual saham perusahaan i pada hari t
 Bid it = Harga permintaan tertinggi yang membuat investor setuju untuk membeli saham perusahaan i pada hari t

Market value adalah harga saham yang ditentukan oleh pasar modal pada waktu tertentu. Harga ini mencerminkan nilai saham yang ditetapkan berdasarkan permintaan dan penawaran selama sesi perdagangan di pasar saham (Krisdayanti & Zakiyah, 2021). Formulasi perhitungan *Market Value* sebagai berikut:

$$MV_{it} = \frac{\text{ClosingPrice}_{it}}{N} \times \text{SahamBeredar}_{it}$$

Keterangan :

Market Value = rata-rata market value saham perusahaan i selama tahun t
 N = jumlah hari transaksi saham perusahaan i selama tahun t
 Closing Price it = harga penutupan saham perusahaan i pada hari t
 Jumlah Saham Beredar It = jumlah saham perusahaan i yang beredar selama tahun t

Keputusan investasi setiap investor bervariasi tergantung pada tingkat toleransi risiko masing-masing. Investor yang cenderung *risk averse* akan berupaya menghindari risiko, sementara investor *risk seeking* cenderung lebih toleran terhadap risiko. Investasi yang melibatkan risiko tinggi sering kali diimbangi dengan potensi return yang lebih tinggi untuk menjadi investasi yang menarik (Lubis et al., 2020). *Variance Return* dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{VarianceReturn} = \sum_{t=1}^n \frac{(X_i - X)^2}{n - 1}$$

Keterangan :

Xi = Return Saham
 X = Rata – Rata Return Saham
 N = jumlah periode

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* untuk menentukan sampelnya, di mana sampel dipilih berdasarkan kriteria-kriteria yang telah ditetapkan. Kriteria-kriteria yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 1. Pemilihan sampel penelitian

Kriteria Sampel	Jumlah
Populasi : Perusahaan Sektor Energi yang terdaftar di BEI	76
Pengambilan sampel berdasarkan kriteria (<i>purposive sampling</i>) :	

Perusahaan sektor energi yang listing pada periode penelitian 2019 – 2021	16
Perusahaan sektor energi yang menerbitkan laporan keuangan secara berturut – turut pada periode 2019-2021 dan memiliki data lengkap yang berkaitan dengan pengukuran variabel dalam penelitian	50
Sampel Penelitian	50
Total Sampel x 3 Tahun	150

Sumber: idx.co.id, data diolah 2024

Metode analisis menggunakan analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, uji hipotesis, uji kelayakan model, dan uji koefisien determinasi.

HASIL

Analisis Statistik Deskriptif

Tujuan analisis deskriptif untuk mengetahui nilai rata – rata (mean), nilai minimum, nilai maksimum dan standar deviasi dari masing – masing variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu meliputi *holding period*, *bid ask spread*, *market value* dan *variance return* serta jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini. Analisis deskriptif juga berfungsi untuk mengetahui pengaruh variabel *bid ask spread*, *market value* dan *variance return* terhadap variabel *holding period*. Berikut hasil uji analisis deskriptif:

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Holding Period	150	0	108,148	3,206.55	12,018.252
Bid Ask Spread	150	0	0.00865	0.00332	0.00166
Market Value	150	151,750,973	402,994,811,816	30,810,721,352	65,474,903,304
Variance Return	150	0	1.1883	0.0588	0.1405
Valid N (listwise)	150				

Sumber : SPSS data diolah, 2024

Pada hasil uji statistik deskriptif yang ditunjukkan oleh Tabel 2, dapat dijelaskan bahwa pada data variabel *holding period*, *market value*, dan *variance return* nilai standar deviasi lebih besar dibandingkan nilai mean, hal tersebut menunjukkan bahwa penyebaran data data penelitian relatif luas dan bervariasi. Sedangkan pada variabel *bid-ask spread* didapat nilai standar deviasi lebih kecil dibandingkan mean, hal tersebut menunjukkan bahwa data memiliki penyebaran yang relatif sempit di sekitar rata-rata.

Tabel 3. Uji Asumsi Klasik

Keterangan	Hasil uji	Kesimpulan												
Uji normalitas	Nilai asymp sig (2-tailed) = 0.061	Data terdistribusi normal, nilai sig > 0.05												
Uji multikolinieritas	<table border="1"> <thead> <tr> <th>Variabel</th> <th>Tolerance</th> <th>VIF</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Bid-ask spread</td> <td>0.754</td> <td>1.326</td> </tr> <tr> <td>Market Value</td> <td>0.988</td> <td>1.012</td> </tr> <tr> <td>Variance Return</td> <td>0.760</td> <td>1.316</td> </tr> </tbody> </table>	Variabel	Tolerance	VIF	Bid-ask spread	0.754	1.326	Market Value	0.988	1.012	Variance Return	0.760	1.316	Data terbebas dari multikolinieritas, nilai VIF kurang dari 10 (VIF < 10) dan nilai tolerance lebih dari 0.1 (tolerance > 0.1)
Variabel	Tolerance	VIF												
Bid-ask spread	0.754	1.326												
Market Value	0.988	1.012												
Variance Return	0.760	1.316												
Uji Heretiskedastisitas	Bid-ask spread, Market Value, Variance Return, nilai sig = 0.547	Data terbebas dari heteroskedastisitas, nilai varian residual nilai sig. lebih besar dari 0.05.												

Uji Autokorelasi $dU (1,7141) < DW (1.902) < 4-dU (2.2859)$ Data terbebas dari autokorelasi, Nilai $(dU < DW < 4 - dU)$

Sumber : SPSS data diolah, 2024

Berdasarkan Tabel 3, dapat dijelaskan bahwa data penelitian telah lolos pada semua uji asumsi klasik.

Tabel 4. Uji Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
1 (Constant)	1.971	7.230			0.273	0.786
Bid Ask Spread	0.362	1.166	0.040		0.310	0.757
Market Value	0.060	0.196	0.034		0.305	0.761
Variance Return	-0.750	0.357	-0.269		-2.098	0.039

Hasil penelitian pada Tabel 4, menunjukkan bahwa variabel *bid-ask spread* memiliki nilai signifikan $0.757 > 0.05$, menunjukkan *bid-ask spread* tidak berpengaruh terhadap *holding period* (H1 ditolak). Untuk variabel *market value* nilai signifikansi sebesar $0.761 > 0.05$, membuktikan bahwa *market value* tidak berpengaruh terhadap *holding period* (H2 ditolak). Berikutnya *variance return* memiliki nilai signifikansi sebesar $0.039 < 0.05$, membuktikan bahwa *variance return* berpengaruh negatif terhadap *holding period* (H3 diterima).

Tabel 5. Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0.061 ^a	0.004	0.036	2.45923	1.902

Sumber : SPSS data diolah, 2024

Tabel 5 menjelaskan bahwa variabel *bid-ask spread*, *market value*, dan *variance return* dapat mempengaruhi variabel *holding period* sebesar 3.6%. Sedangkan 96.4% dipengaruhi oleh variabel lain diluar variabel penelitian.

PEMBAHASAN

Pengaruh *Bid-ask spread* terhadap *holding period*

Penelitian ini menunjukkan bahwa *bid-ask spread* tidak berpengaruh terhadap *holding period*. Artinya, ukuran *bid-ask spread* tidak memengaruhi keputusan perusahaan untuk mempertahankan saham dalam jangka waktu tertentu. Hasil ini mungkin disebabkan oleh beberapa faktor, termasuk karakteristik sampel penelitian yang terdiri dari perusahaan besar dengan saham yang aktif diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Saham-saham ini cenderung mengalami fluktuasi harga yang tinggi, yang pada gilirannya meningkatkan likuiditas saham tersebut dan mendorong investor untuk tidak mempertahankan saham dalam jangka waktu yang lama. Selain itu, keinginan investor untuk mendapatkan *capital gain* melalui penjualan saham juga dapat mempengaruhi keputusan mereka untuk tidak mempertahankan saham dalam jangka panjang. Hasil penelitian sejalan dengan (Kurniawan et al., 2022; Subaida, 2019). Namun bertentangan dengan penelitian (Apriani et al., 2023; Syifa & Susetyo, 2020), yang menyatakan bahwa *bid-ask spread* berpengaruh negatif terhadap *holding period*.

Pengaruh *market value* terhadap *holding period*

Hasil penelitian menjelaskan bahwa tidak terdapat pengaruh atas *market value* terhadap *holding period*. Pada penelitian ini menunjukkan *market value* bukan merupakan faktor yang dipertimbangkan oleh investor saat mengambil keputusan dalam berinvestasi saham. Investor juga

perlu mempertimbangkan keuntungan yang akan diperolehnya, salah satunya capital gain. Dimana dalam penelitian ini kemungkinan investor hanya berfokus pada keuntungan yang diperoleh tanpa mempertimbangkan nilai *market value* yang dimiliki perusahaan. Hasil penelitian sejalan dengan (Apriani et al., 2023). Tidak adanya pengaruh *market value* terhadap *holding period*, mengindikasikan bahwa meskipun nilai perusahaan semakin tinggi, tidak menjamin bahwa investor akan mempertahankan saham mereka lebih lama. Hal ini disebabkan oleh penilaian bahwa saham tersebut kurang baik untuk jangka panjang, terutama selama masa transisi pemulihan ekonomi di mana risiko masa depan masih relatif tidak pasti. Akibatnya, meskipun *market value* meningkat, hal ini justru dapat menyebabkan peningkatan periode *holding* saham perusahaan tersebut. Hasil penelitian bertentangan dengan (Kurniawan et al., 2022; Ratih & Achadiyah, 2018; Sirait & Yulianti, 2021) yang menyatakan bahwa *market value* memiliki pengaruh positif terhadap *holding period*.

Pengaruh *variance return* terhadap *holding period*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *variance return* memiliki pengaruh negatif terhadap *holding period*. *Variance return* yang tinggi memberikan peluang besar bagi investor untuk meraih keuntungan yang signifikan dari perubahan harga saham, dan sebaliknya. Konsep ini terkait dengan prinsip "*high risk high return*", di mana investor percaya bahwa saham-saham dengan risiko tinggi cenderung memberikan return yang lebih tinggi. Investor yang menghindari risiko (*risk averter*) cenderung menjual saham setelah memperoleh keuntungan dari perubahan harga, khususnya pada saham-saham dengan risiko yang tinggi, sehingga periode kepemilikan saham menjadi lebih singkat. Hasil penelitian konsisten dengan temuan (Putri et al., 2021; Susetya Aris & Niati Farida, 2018) yang membuktikan bahwa *variance return* memiliki pengaruh negatif terhadap *holding period*.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil pembahasan dapat disimpulkan bahwa *holding period* tidak dipengaruhi oleh *bid-ask spread* dan *market value*. Namun *variance return* dapat mempengaruhi *holding period* secara negatif. Hal tersebut menunjukkan bahwa variasi *return* yang tinggi dapat meningkatkan *holding period*. Temuan ini dapat memberikan masukan kepada investor, agar mempertimbangkan tingkat *variance return* dalam strategi investasi mereka, mengingat pengaruhnya yang signifikan terhadap *holding period*. Keterbatasan dalam penelitian ini mungkin yaitu pada sampel data yang digunakan, periode waktu yang diteliti, serta metode analisis yang diterapkan, sehingga hasilnya mungkin tidak sepenuhnya mencerminkan kondisi pasar secara keseluruhan. Temuan ini menunjukkan bahwa investor cenderung mempertahankan saham lebih lama ketika menghadapi volatilitas *return* yang tinggi, yang mungkin mencerminkan strategi mitigasi risiko atau harapan akan stabilitas jangka panjang. Pemahaman ini dapat membantu manajer investasi dan regulator pasar untuk mengembangkan kebijakan dan strategi yang lebih efektif dalam mengelola volatilitas pasar dan mendukung keputusan investasi yang lebih bijak.

REFERENSI

- Andriyani, I., Noviantoro, D., & Kurniawati, D. (2020). Analisis pengaruh Bid Ask Spread, Market Value dan Earning Per Share Terhadap Holding Period Saham Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Aplikasi Manajemen Dan Bisnis*, 7(2), 4122–4133. <https://jurnal.polsri.ac.id/index.php/JAMB>
- Apriani, E., Sabilla, A. R., & Latif, A. (2023). Analisis Bid-Ask Spreads, Market Value, dan Variance Return Pada Holding Period. *Jurnal Publikasi Ilmu Manajemen Dan E-Commerce*, 2(1), 344–357.
- Connelly, B. L., Certo, S. T., Ireland, D., & Reutzel, C. R. (2010). Signaling theory: A review and assessment. *Journal of Management*, 37(1), 39–67. <https://doi.org/10.1177/0149206310388419>
- Patrini, T. N., Ardana, Y., & Wulandari. (2018). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Holding. *BENEFIT: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 3(1), 89–97.



- <https://doi.org/https://doi.org/10.23917/benefit.v3i1.6117>
- Krisdayanti, F., & Zakiyah, T. (2021). Pengaruh Harga Saham, Return Saham, Volume Perdagangan, dan Risiko Return Saham Terhadap Bid Ask Spread pada Perusahaan di Indeks LQ45. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi (JIMMBA)*, 3(2), 275–289. <https://doi.org/10.32639/jimmba.v3i2.785>
- Kurniawan, M., Sisdiyanto, E., & Mustofa, U. A. (2022). Pengaruh Bid-Ask Spread, Market Value dan Dividend Payout Ratio Terhadap Holding Period pada Perusahaan Jakarta Islamic Index Periode 2017-2019. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 8(1), 607. <https://doi.org/10.29040/jiei.v8i1.4059>
- Lubis, B. L., Rifai, A., & Harori, M. I. (2020). Pengaruh Market Value, Variance Return, Dan Volume Perdagangan Terhadap Periode Kepemilikan Saham (Holding Period). *Jurnal Perspektif Bisnis*, 3(1), 11–20. <https://doi.org/10.23960/jpb.v3i1.12>
- Mahardika, A. A. P., Gama, A. W. S., & Astiti, N. P. Y. (2023). Pengaruh Bid-Ask Spread, Market Value, Variance Return Dan Dividend Payout Ratio Terhadap Holding Period Saham Sub Sektor Farmasi Di Bursa Efek Indonesia 2018-2021. *Jurnal Emas*, 4, 227–236. <https://ejournal.unmas.ac.id/index.php/emas/article/view/6075>
- Nurjanah, R., Fuadi, A., & Zhafira, N. (2023). Pengaruh Leverage terhadap Earnings Per Share dan Implikasinya terhadap Return Saham yang dimoderasi Nilai Tukar. *Pengembangan Wiraswasta*, 24(3), 173–182. <http://dx.doi.org/10.33370/jpw.v24i3.902%22%22e-ISSN2620-388x%22%22http://ejournal.stieipwija.ac.id/index.php/jpw%22>
- Paramita, S., & Nursyamsi, Y. A. (2023). Influence of Bid-Ask Spread, Market Value, Variance Return, and Stock Trading Volume on the Stock Holding Period on the SRI-KEHATI Index listed on the Indonesia Stock Exchange in 2018-2022. *International Journal of Finance Research*, 4(4), 264–278. <https://doi.org/10.47747/ijfr.v4i4.1589>
- Putri, T. E., Ichi, & Halimatusyadiah, N. (2021). The Effect Of Bid-Ask Spread, Market Value, Variance Return, Dividend Payout Ratio And Inflation On Holding Period (Study On Lq45 And Non Lq45 Stocks On The Idx For The Period 2018 - 2020). *Accounting Research Journal of Sutaatmadja (ACCRUALS)*, 05, 118–135. <https://doi.org/10.35310/accruals.v5i02.886>
- Rahayu, D. S., & Saefullah, K. (2021). Analisis likuiditas, return, bid ask spread saham, serta pengaruhnya terhadap holding period saham-saham sektor keuangan di bursa efek indonesia 2015-2019. *Kinerja*, 18(1), 82–95. <http://journal.feb.unmul.ac.id/index.php/KINERJA>
- Ratih, D., & Achadiyah, B. N. (2018). Pengaruh Bid-Ask Spread, Market Value, dan Risk of Return Terhadap Holding Period Saham (Studi pada Perusahaan Foods and Beverages yang Go Public di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2012). *Nominal, Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 7(1), 55–68. <https://doi.org/10.21831/nominal.v7i1.19359>
- Rivandi, M., & Indriati, P. (2022). Kinerja Keuangan dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen dengan Pengukuran Dividen Payout Ratio. *Jurnal Pundi*, 6(1), 59–74. <https://doi.org/10.31575/jp.v6i1.383>
- Rustiana, D., & Ramadhani, S. (2022). Strategi di Pasar Modal Syariah. *Jurnal Ilmu Komputer, Ekonomi Dan Manajemen*, 2(1), 1578–1589.
- Saputra, M. D. A., Herawati, N. T., & Sujana, E. (2020). Pengaruh market value, devidend payout ratio, trading volume activity, earning per share, dan return on assets terhadap holding period. *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi)*, 11(2), 331–341. <https://ejournal.undiksha.ac.id/index.php/S1ak/article/view/25889>
- Sirait, Y. D. G., & Yulianti, E. (2021). Faktor yang Mempengaruhi Holding Period Saham pada Indeks Kompas 100 Tahun 2015-2018. *Sains: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 14(1), 110. <https://doi.org/10.35448/jmb.v14i1.10199>
- Subaida, I. (2019). Pengaruh Bid Ask Spread, Varians Return, Volume Perdagangan, Dan Harga Saham Terhadap Holding Period Saham. *CERMIN: Jurnal Penelitian*, 3(1), 11. https://doi.org/10.36841/cermin_unars.v3i1.347
- Susetya Aris, & Niati Farida. (2018). Pengaruh Bid-Ask Spread, Market Value Dan Variance Return Terhadap Holding Period Saham. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 21(01), 1–12.
- Syifa, K., & Susetyo, A. (2020). Pengaruh Bid-Ask Spread, Market Value dan Risk of Return

Terhadap Holding Period Saham (Studi pada Saham Indeks JII Tahun 2016-2018). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen*, 2(3), 440–449.

Yahya, A., Affandi, A., Herwani, A., Hermawan, A., & Suteja, J. (2024). Herding Behavior in the Sharia Capital Market on Investment Decisions. *Jrak*, 16(1), 107–118. <https://doi.org/10.23969/jrak.v16i1.12172>

Yahya, A., & Butar, B. B. (2019). Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi Dan Arus Kas Pendanaan Terhadap Return Saham. *Jurnal Akuntansi Bisnis Pelita Bangsa*, 4(1), 12–31.