

Pengaruh *Market Value*, *Return On Asset*, *Dividend Payout Ratio* dan *Variance Return* Terhadap *Holding Period* Pada Perusahaan Sektor *Property, Real Estate* dan *Konstruksi Bangunan* Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020

Babul Huda

Muammar Khaddafi*²

Indrayani³, Nurhasanah⁴

babul.180420048@mhs.unimal.ac.id¹, khaddafi@unimal.ac.id², indrayani@unimal.ac.id³,

nurhasanah@unimal.ac.id⁴

Program Studi Akuntansi, Universitas Malikussaleh, Lhokseumawe

Jl. Kampus Unimal Bukit Indah, Blang Pulo, Kec. Muara Satu, Kota Lhokseumawe, Aceh, 24355

**Corresponding Author*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *market value*, *return on asset*, *dividend payout ratio* dan *variance return* terhadap *holding period* pada perusahaan sektor *property, real estate* dan *konstruksi bangunan* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2020 yang populasinya berjumlah sebanyak 62 perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* sehingga mendapatkan 16 sampel perusahaan dengan 64 pengamatan. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder yang dikumpulkan dengan teknik studi dokumentasi dan penelitian kepustakaan yang diperoleh melalui www.idx.co.id, atau website resmi perusahaan masing-masing yang dianalisis menggunakan analisis regresi berganda. Hasil penelitian menggunakan uji t diperoleh bahwa variabel *return on asset* dan *dividend payout ratio* secara parsial tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *holding period*. Selanjutnya, variabel *market value* dan *variance return* berpengaruh dan signifikan terhadap *holding period*.

Kata kunci : *market value, return on asset, dividend payout ratio, variance return, holding period*

Abstract

This study aims to examine the effect of *market value*, *return on asset*, *dividend payout ratio* and *variance return* on *holding period* in *property sector, real estate, building construction companies* listed on the Indonesia Stock Exchange in 2017-2020 with a population of 62 companies. The sampling technique used *purposive sampling* so as to get 16 samples of companies with 64 observations. This research is a quantitative research using secondary data collected by documentation study techniques and library research obtained through www.idx.co.id or the official website of each company which is analyzed using multiple regression analysis. The results of the study using the t test showed that the variables of *return on asset* and *dividend payout ratio* partially had no and no significant effect on *holding period*. Furthermore, *market value* and *variance return* had a significant effect on *holding period*.

Keywords : *market value, return on asset, dividend payout ratio, variance return, holding period*

PENDAHULUAN

Investasi merupakan penanaman modal untuk satu aktiva atau lebih yang dimiliki dan biasanya dalam jangka waktu yang lama dengan harapan akan memperoleh keuntungan di masa mendatang. Ada beberapa jenis dan macam aset investasi yaitu *real assets* dan *financial assets*. *Real assets* adalah aset yang memiliki wujud, seperti rumah, tanah, emas dan lainnya. *Financial assets* adalah aset yang wujudnya tidak terlihat seperti saham, obligasi, pasar uang dan lainnya.

Pasar modal dipandang sebagai suatu alternatif untuk sumber pendanaan perusahaan (Andriyani, Noviantoro & Kurniawati, 2021) Di pasar modal inilah dimana perusahaan emiten yang sedang membutuhkan dana dan para investor yang memiliki kelebihan dana dan ingin menanamkan dana mereka (investasi) di pertemukan untuk melakukan transaksi jual beli. Di Indonesia sendiri, transaksi yang cukup populer yaitu transaksi jual beli saham. Proses jual beli saham di Indonesia dilakukan melalui bursa efek yaitu Bursa Efek Indonesia (BEI).

Saham lebih diminati karena memiliki dua keuntungan yaitu dividen dan kenaikan harga saham (*capital gain*). Hal ini terlihat dari jumlah perusahaan yang menjual sahamnya ke publik dari tahun ke tahun mengalami peningkatan, akan tetapi peningkatan jumlah saham ini tidak diimbangi dengan volume transaksinya. Volume transaksi tersebut menunjukkan lamanya kepemilikan saham yang dipegang oleh investor terhadap suatu saham tertentu. Volume transaksi yang tinggi mencerminkan bahwa investor sering memperjualbelikan sahamnya, yang berarti pula bahwa saham tersebut tidak ditahan investor dalam waktu yang panjang (Margareta, Nyoman dan Diantini, 2015).

Tabel 1. 1

Perkembangan Jumlah Perusahaan dan Volume Transaksi Saham Tahun 2016-2020		
Tahun	Jumlah Perusahaan	Volume Transaksi (juta saham)
2016	537	1.925.419
2017	566	2.844.845
2018	619	2.536.279
2019	668	3.562.367
2020	713	2.752.471

Sumber: bps.go.id, (Data diolah penulis 2022)

Kesenjangan ini dapat dilihat dari perkembangan saham pada tahun 2017 jumlah perusahaan yang tercatat adalah 566 perusahaan dengan volume transaksi sebesar 2.844.845 juta saham. Pada tahun 2018 terjadi peningkatan jumlah perusahaan yang menjual sahamnya ke publik yaitu menjadi 619, namun volume transaksi menurun menjadi 2.536.279 juta saham. Hal tersebut juga terjadi pada tahun 2019 dan 2020. Pada tahun 2019 jumlah perusahaan yang menjual sahamnya ke publik adalah sebesar 668 dengan volume transaksi 3.562.367 juta saham, sedangkan pada tahun 2020 peningkatan jumlah perusahaan menjadi 713 namun volume transaksi turun menjadi 2.752.471 juta saham (sumber: www.bps.go.id).

Investor memiliki kebebasan dalam memilih saham yang ditawarkan oleh perusahaan *go public* yang ada di Bursa. Salah satunya misalnya pada saham perusahaan sektor *property, real estate* dan konstruksi bangunan. Sejak awal tahun 2021, Indeks saham sektor properti turun 11,50 %. Kendati begitu, selama sebulan terakhir hingga bulan oktober, saham-saham emiten *property* telah mulai menghidupkan (Adji Soenarso, 2021). Di perkiraan potensi kinerja sektor *property* akan membaik dan

terjaga hingga akhir tahun. Apalagi pada akhir tahun dan awal tahun banyak diskon yang memberikan kesenangan tersendiri bagi pembeli sehingga mendorong sektor *property* mulai mendapatkan ritme kembali ke jalur pemulihan dan pastinya akan menarik banyak investor untuk melakukan perdagangan saham kembali di sektor *property*.

Investor juga harus mempertimbangkan harga per lembar saham, jumlah lembar saham yang ingin dibeli dan lamanya memegang saham. Investor pastinya menginginkan return saham yang tinggi oleh karena itu Investor akan cenderung untuk menahan sahamnya jika investor merasa yakin bahwa *return* saham yang diharapkan akan terwujud. Sebaliknya Investor akan segera melepas (menjual) saham yang telah dibeli, jika investor memprediksi bahwa harga saham akan mengalami penurunan. Peningkatan volume transaksi perdagangan saham seharusnya membuat investor untuk lebih berhati-hati dalam melakukan transaksi saham. Banyak investor terlalu sering melakukan transaksi saham, sehingga setiap investor harus memiliki strategi kapan membeli, menjual dan menahan saham untuk meminimalkan risiko.

Salah satu strategi yang dapat dilakukan investor untuk meminimalisir risiko adalah dengan menentukan lamanya waktu kepemilikan saham atau dikenal dengan istilah *holding period*. *Holding period* merupakan berapa lama waktu investor akan menahan saham perusahaan selama jangka waktu atau periode sebelum dijual kembali, atau berapa lama waktu yang diperlukan untuk berinvestasi (Veridiana, 2020). Seorang investor menahan sahamnya dalam jangka waktu yang panjang tentunya bukan tanpa pertimbangan. Ada beberapa faktor yang perlu dipertimbangkan oleh investor yang dapat menentukan mereka dalam mengambil keputusan akan menjual atau menahan saham yang telah dibeli. Diantaranya adalah *market value*, *return on asset*, *dividend payout ratio*, dan *variance return*.

Berbagai penelitian terdahulu mengenai penyerapan anggaran sudah banyak dilakukan oleh beberapa peneliti sebelumnya seperti, penelitian Syifa dan Susetyo (2020) yang menunjukkan bahwa *market value* berpengaruh positif signifikan terhadap *holding period* saham pada Saham Indeks JII. Penelitian yang dilakukan Islamiah (2018) juga menunjukkan *market value* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period* pada perusahaan industri manufaktur. Penelitian Sirait dan Yulianti (2021) menyimpulkan bahwa *return on asset* tidak berpengaruh terhadap *holding period* saham Indeks Kompas 100 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2018. Penelitian Saputra, Herawati dan Sujana (2020) pada perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di BEI menunjukkan bahwa *return on asset* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *holding period*. Penelitian Fathani dan Oktaviana (2018) menunjukkan bahwa variabel *dividend payout ratio* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *holding period*. Penelitian Aziza (2019) *dividend payout ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap pengaruh yang searah terhadap *holding period* pada Indeks LQ45. penelitian Susetyo dan Niati (2018) menunjukkan bahwa *variance return* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *holding period* saham. Penelitian Lubis et al. (2020) pada perusahaan yang tercatat dalam indeks IDXBUMN20 menunjukkan bahwa adanya pengaruh negatif yang signifikan secara parsial, antara *variance return* terhadap *holding period*.

Berdasarkan latar belakang diatas dan juga adanya perbedaan dari hasil penelitian terdahulu yang belum konsisten dalam menguji variabel yang mempengaruhi *holding period*, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian kembali dengan judul "**Pengaruh Market Value, Return On**

Asset, Dividend Payout Ratio dan Variance Return Terhadap Holding Period Pada Perusahaan Sektor Property, Real Estate dan Konstruksi Bangunan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020”.

TINJAUAN PUSTAKA

Landasan Teori

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Brigham dan Houston (2014) menjelaskan bahwa teori sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal tersebut berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk mewujudkan keinginan pemilik perusahaan. Informasi yang diumumkan oleh perusahaan memberi sinyal kepada investor ketika membuat keputusan investasi. Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*). Pengumuman informasi akuntansi memberikan sinyal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa mendatang (*good news*) sehingga investor dapat membeli atau menahan sahamnya lebih lama di perusahaan tersebut. Sebaliknya, jika pengumuman informasi tersebut sebagai sinyal buruk (*bad news*), maka investor cenderung menjual sahamnya atau tidak menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut karena prospek yang tidak meyakinkan di masa yang akan datang.

Holding Period

Menurut Jones (2007) *holding period* merupakan lamanya waktu yang dibutuhkan oleh investor untuk berinvestasi dengan sejumlah uang yang mereka keluarkan atau dengan kata lain rata-rata panjangnya waktu investor untuk menahan saham perusahaan selama periode tertentu. Menurut Andriyani, Noviantoro dan Kurniawati (2021) *holding period* diartikan sebagai jangka waktu kepemilikan saham oleh investor. Berdasarkan beberapa uraian diatas, maka dapat disimpulkan bahwa *holding period* merupakan rata-rata lamanya waktu investor dalam memegang atau menahan saham suatu perusahaan untuk tidak dijual dalam periode waktu tertentu.

Market Value

Menurut Hartono (2017) *market value* adalah harga dari saham di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar. Menurut Putri et al., (2021) *market value* saham merupakan nilai yang ditentukan investor melalui pertemuan permintaan dan penawaran. Berdasarkan beberapa uraian diatas, maka dapat disimpulkan bahwa *market value* merupakan nilai pasar dari suatu perusahaan di bursa yang ditentukan oleh pelaku pasar.

Return On Asset

Return on Asset (ROA) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk menggambarkan sejauh mana kemampuan aset-aset yang dimiliki perusahaan bisa menghasilkan laba (Tandelilin, 2001). Menurut Kusumawaty dan Sulisty (2016) *Return On Asset* (ROA) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (laba) dari pengelolaan aset secara keseluruhan. Semakin besar ROA suatu perusahaan, semakin baik posisi perusahaan tersebut dari segi penggunaan asetnya dalam menghasilkan keuntungan.

Dividend Payout Ratio

Menurut Sudana (2011) *Dividend Payout Ratio* adalah besaran persentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan dalam bentuk dividen kepada pemegang saham. Menurut Fathani dan Oktaviana (2018) *Dividend Payout Ratio* merupakan laba dari setiap lembar saham yang diinvestasikan pada suatu emiten yang akan dibagikan dalam setiap akhir periode investasi. Berdasarkan beberapa uraian diatas, maka dapat disimpulkan bahwa *Dividend Payout Ratio* merupakan rasio yang menunjukkan laba perlembar saham dari laba bersih yang diinvestasikan kedalam suatu perusahaan yang akan dibagikan setiap akhir periode.

Variance Return

Menurut Hartono (2017) *Variance Return* merupakan ukuran yang digunakan sebagai proksi dari tingkat risiko yang diakibatkan oleh fluktuasi harga saham. Besarnya varians ditentukan oleh pergerakan harga saham di pasar. Harga saham yang mengalami fluktuasi yang tinggi mencerminkan risiko yang tinggi juga. Menurut Ardana, Fatrin dan Wulandari (2018) *Variance Return* saham perusahaan adalah ukuran langsung dari volatilitas saham perusahaan yang merupakan proksi dari resiko perusahaan

Penelitian Terdahulu

Penelitian yang membahas mengenai pengaruh *market value*, *return on asset*, *dividend payout ratio*, *variance return*, dan *holding period* yang dilakukan oleh:

Penelitian yang dilakukan oleh Susetyo & Niati (2018), Lubis et al. (2020) memperoleh hasil bahwa *market value* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *holding period* saham. Sedangkan penelitian Syifa & Susetyo (2020), Ratih dan Achadiyah, (2018), Sirait & Yulianti (2021) menyatakan bahwa *market value* berpengaruh positif signifikan terhadap *holding period* saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Saputra, Herawati & Sujana (2020), Hamrullah et al., (2020) memperoleh hasil bahwa *return on asset* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *holding period*. Sedangkan penelitian Islamiah (2018) menyatakan bahwa *return on asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period*.

Penelitian yang dilakukan oleh Aziza (2019) dan Putri et al., (2021) memperoleh hasil bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh dan signifikan terhadap *holding period*, Sedangkan penelitian Mustakim et al., (2018) *dividend payout ratio* tidak berpengaruh terhadap *holding period*.

Penelitian yang dilakukan oleh Fathani dan Oktaviana (2018) memperoleh hasil bahwa *variance return* memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap *holding period*.

Pengaruh Antar Variabel

Pengaruh Market Value Terhadap Holding Period

Menurut Veridiana (2020) *market value* berpengaruh terhadap *holding period* saham. Berdasarkan hasil penelitian maka *market value* bisa dijadikan sebagai indikator keputusan investasi bagi para investor, hal ini disebabkan peningkatan *market value* akan menyebabkan meningkatnya *holding period* saham, investor akan menahan saham yang dimiliki lebih lama karena mengharapkan mendapatkan *return* yang lebih tinggi. Menurut Syifa & Susetyo (2020) *market value* memiliki pengaruh positif terhadap *holding period* saham. *Market value* dapat menjadi cerminan dari kondisi keuangan sesuatu perusahaan. Investor akan memilih berinvestasi pada perusahaan yang memiliki *market value* besar dan melakukan *holding period* panjang karena perusahaan tersebut dinilai dapat memberikan kepastian *return* berupa dividen dan *capital gain* kepada investor.

Pengaruh Return on Asset Terhadap Holding Period

Menurut Kusumawaty and Sulisty (2016) *return on asset* berpengaruh terhadap *holding period*. Semakin besar ROA suatu perusahaan, semakin baik posisi perusahaan tersebut dari segi penggunaan aset-nya dalam menghasilkan keuntungan. Hasil pengukuran dapat dijadikan alat evaluasi kinerja manajemen selama ini, apakah mereka sudah bekerja secara efektif atau tidak. Oleh karena itu, semakin tinggi ROA semakin lama investor akan menahan kepemilikan saham yang dimiliki, begitu pula sebaliknya begitu sebaliknya investor akan cenderung memperpendek waktu menahan kepemilikan sahamnya apabila nilai ROA cenderung menurun. Menurut Bangun (2019) *return on asset* berpengaruh terhadap *holding period*. Semakin tinggi *return on asset* maka semakin tinggi *holding period* perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki *return on asset* yang tinggi dapat menjamin seorang investor akan menahan sahamnya lebih lama. Investor beranggapan bahwa dividen lebih menguntungkan bagi investor daripada *capital gain* yang diberikan oleh perusahaan.

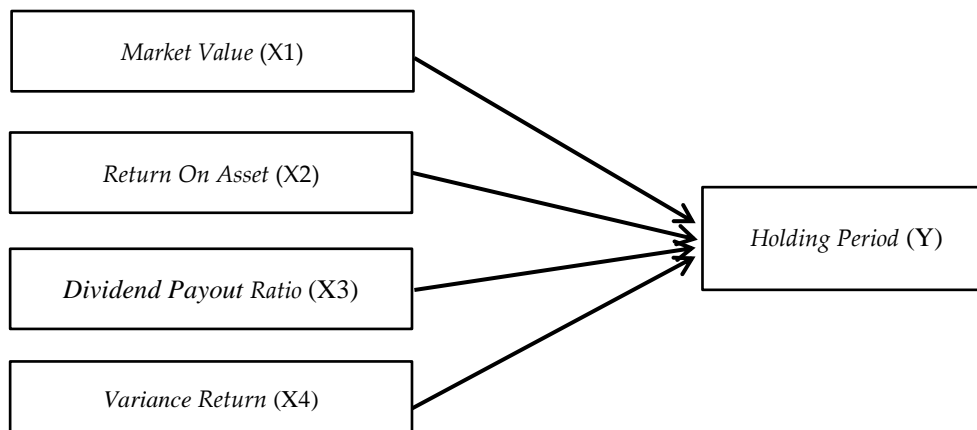
Pengaruh *Dividend Payout Ratio* Terhadap *Holding Period*

Menurut Fathani dan Oktaviana (2018) *dividend payout ratio* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *holding period*. *Dividend payout ratio* merupakan gambaran kebijakan dividen dari suatu perusahaan yang akan mempengaruhi besarnya laba yang akan dibagikan per lembar saham yang diinvestasikan investor. Investor yang menerima dividen yang tinggi akan cenderung menahan sahamnya dengan harapan dapat terus menerus mendapatkan keuntungan yang tinggi dari investasinya. Hal inilah yang menyebabkan semakin besar *dividend payout ratio* maka akan menyebabkan semakin lama *holding period*. Menurut Putri et al., (2021) *dividend payout ratio* berpengaruh positif dan signifikan pada *holding period*, yang artinya semakin tinggi *dividen payout ratio* suatu perusahaan maka akan semakin lama pula investor menahan saham yang mereka miliki. Seorang investor saham memiliki kesempatan untuk mendapat laba dari investasinya yang berupa *capital gain* dan dividen. Investor yang menerima dividen yang tinggi akan cenderung menahan saham yang dimiliki, dengan harapan dapat terus menerus mendapat laba yang tinggi dari investasinya.

Pengaruh *Variance Return* Terhadap *Holding Period*

Menurut Perangin-angin & Fauzie (2013) *variance return* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel *holding period* saham. Bagi investor di pasar modal khususnya pada perusahaan sektor pertambangan diharapkan lebih memperhatikan faktor *variance return* yang dicerminkan oleh resiko saham dalam menahan atau melepas saham tersebut. Apabila resiko saham semakin tinggi sebaiknya investor segera melepas sahamnya untuk menghindari kerugian dan sebaliknya apabila resiko saham semakin rendah, investor sebaiknya menahan saham lebih lama. Menurut Nabila, Halim dan Sari (2016) *variance return* secara parsial berpengaruh positif terhadap *holding period* pada saham perusahaan manufaktur. Semakin tinggi tingkat resiko, maka investor cenderung menahan sahamnya lebih lama. Investor cenderung menanamkan investasi dalam jangka panjang. Jadi apabila ketika kondisi pasar sedang menurun, investor seharusnya tidak perlu panik. Apalagi, jika mereka berpikiran secara matang dan menanamkan saham untuk investasi dalam jangka panjang.

Kerangka Konseptual



Gambar 2. 1 Kerangka Konseptual

Hipotesis

Berdasarkan kajian pustaka dan kerangka konseptual diatas, maka penulis mencoba merumuskan hipotesis yang merupakan dugaan sementara dari penelitian sebagai berikut:

- H₁ : *Market value* secara parsial berpengaruh terhadap *holding period* pada perusahaan sektor *property, real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2020.
- H₂ : *Return on asset* secara parsial berpengaruh terhadap *holding period* pada perusahaan sektor *property, real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2020.
- H₃ : *Dividend payout ratio* secara parsial berpengaruh terhadap *holding period* pada perusahaan sektor *property, real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2020.
- H₄ : *Variance return* secara parsial berpengaruh terhadap *holding period* pada perusahaan sektor *property, real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2020.

METODE PENELITIAN

Jenis dan Objek Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian dengan metode kuantitatif. Menurut Sugiyono (2019) penelitian kuantitatif merupakan metode penelitian dengan data berupa angka-angka. Dalam penelitian ini, yang menjadi objek penelitian adalah laporan tahunan (*annual report*) seluruh perusahaan sektor *property, real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang bersifat kuantitatif yang berupa laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan sektor *property, real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang diperoleh melalui *website* www.idx.co.id dalam periode waktu tahun 2017 – 2020.

Populasi Dan Sampel

Populasi

Menurut Sugiyono (2019) populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri dari objek ataupun subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang telah ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian dapat dibuat kesimpulannya. Berdasarkan hal tersebut maka populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor *property, real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar dan telah melakukan pelaporan keuangannya di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2017–2020 sebanyak 62 perusahaan yang *listing* di BEI.

Sampel

Menurut Sugiyono (2019) sampel merupakan merupakan bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan secara *purposive sampling*. Menurut Sugiyono (2019) *purposive sampling* adalah teknik pengumpulan sampel dengan pertimbangan atau kriteria tertentu. Sampel dipilih berdasarkan kriteria tertentu sehingga dapat mendukung penelitian ini. Adapun sampel yang terpilih harus memenuhi kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan sektor *property, real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) secara berturut – turut selama periode pengamatan 2017 – 2020.
2. Perusahaan sektor *property, real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang secara rutin membagikan dividen selama periode 2017-2020.

Tabel 3. 1

Kriteria Pengambilan Sampel

No	Kriteria Sampel	Jumlah
1.	Perusahaan sektor <i>property, real estate</i> dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) secara berturut – turut selama periode pengamatan 2017 – 2020.	62
2.	Perusahaan sektor <i>property, real estate</i> dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang tidak secara rutin membagikan dividen selama periode 2017-2020	(46)
Jumlah sampel		16
Total sampel (jumlah sampel x tahun periode pengamatan)		16 x 4 = 64

Sumber: Data diolah peneliti (2022)

Dari data diatas, maka sampel dalam penelitian adalah sebanyak 16 perusahaan sektor *property, real estate* dan konstruksi bangunan dengan tahun pengamatan 2017-2020, sehingga jumlah data penelitian sebanyak 64 sampel.

Teknik Pengumpulan data

Studi Dokumentasi

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan teknik dokumentasi yaitu teknik dengan cara menganalisis data berupa catatan-catatan atau dokumen

seperti laporan keuangan, laporan tahunan yang diterbitkan oleh perusahaan sektor *property, real estate* dan konstruksi bangunan.

Tinjauan Kepustakaan

Metode ini dilakukan dengan membaca, mengkaji serta mempelajari dan menganalisis teori dan konsep yang berhubungan dengan masalah yang diteliti pada buku, jurnal, berita dan berbagai sumber lainnya guna memperoleh landasan teoritis yang memadai untuk melakukan pembahasan.

Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional variabel dalam sebuah penelitian merupakan segala sesuatu yang menjadi objek penelitian yang ditetapkan. Dalam penelitian ini terdapat dua variabel yaitu variabel independen (variabel bebas) dan variabel dependen (variabel terikat). Dalam penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah *Holding Period* (Y). Sedangkan variabel independennya terdiri dari *Market Value* (X1), *Return On Asset* (X2), *Dividend Payout Ratio* (X3), dan *Variance Return* (X4). Adapun definisi operasional variabel dalam penelitian ini sebagai berikut:

Tabel 3. 2
Definisi Operasional Variabel

No.	Variabel	Definisi	Indikator	Skala
1	<i> Holding Period</i> (Y).	<i> Holding period</i> adalah rata-rata waktu yang dibutuhkan investor untuk menahan saham yang dimiliki dalam kurun waktu tertentu. (Fathani dan Oktaviana, 2018)	$HPit = \frac{\text{Jumlah saham beredar tahun ke-t}}{\text{Volume perdagangan saham tahun ke-t}}$ (Veridiana, 2020)	Rasio
2	<i>Market Value</i> (X ₁)	<i>Market value</i> adalah harga dari saham di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar. (Hartono, 2017)	$MV = \frac{\text{Harga saham Penutupan} \times \text{Jumlah saham beredar}}$ (Andriyani, Noviantoro dan Kurniawati, 2021)	Rasio
3	<i>Return On Asset</i> (X ₂)	<i>Return On Asset</i> (ROA) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam	$ROA = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$ (Kasmir, 2008)	Rasio

		menghasilkan keuntungan (laba) dari pengelolaan aset secara keseluruhan. (Kusumawaty dan Sulisty, 2016)		
4	<i>Dividend Payout Ratio</i> (X_3),	<i>Dividend payout ratio</i> adalah rasio yang menunjukkan proporsi laba bersih persatu lembar saham yang kemudian akan diberikan kepada investor dalam bentuk dividen. (Aziza, 2019)	$DPR = \frac{\text{Dividend per share}}{\text{Earning per share}}$ <p>Keterangan: DPR = <i>Dividend payout ratio</i> DPS = Dividen per saham EPS = Laba per saham</p> (Fathani dan Oktaviana, 2018)	Rasio
5	<i>Variance Return</i> (X_4).	<i>Variance return</i> saham perusahaan adalah ukuran langsung dari volatilitas saham perusahaan yang merupakan proksi dari resiko perusahaan. (Ardana, Fatrin dan Wulandari, 2018)	$\sigma_t^2 = \sum_{t=1}^n \frac{(R_t - \bar{R}_t)^2}{n-1}$ <p>Keterangan: σ_{it} = standar deviasi R_t = <i>return</i> saham \bar{R}_t = rata – rata <i>return</i> saham selama satu periode n-1 = jumlah bulan dalam satu periode (1 tahun)-1</p> (Ardana, Fatrin dan Wulandari, 2018)	Rasio

Sumber: Data diolah oleh peneliti (2022)

Teknik Analisis Regresi Data Panel

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan analisis regresi data panel karena variabel independen penelitian lebih dari satu. Tujuan analisis regresi data panel yaitu untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dengan menggunakan program pengolahan data Eviews.

Adapun model persamaan regresi data panel pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_{1it} + b_2X_{2it} + b_3X_{3it} + b_4X_{4it} + e$$

Keterangan:

Y	= Holding Period
X1	= Market Value
X2	= Return On Asset
X3	= Dividend Payout Ratio
X4	= Variance Return
α	= Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$	= Koefisien regresi
e	= Error
i	= Cross Section (16 perusahaan <i>property, real estate</i> dan konstruksi bangunan)
t	= Time Series (2017-2020)

PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa membuat adanya kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi (Sugiyono, 2019).

Tabel 4. 1
Statistik Deskriptif

	Y	X1	X2	X3	X4
Mean	1.554940	29.33898	-3.089060	-1.035073	-4.354656
Median	1.566266	29.57114	-3.089808	-1.102510	-4.343146
Maximum	4.148581	31.17514	-0.010135	1.043414	-2.215720
Minimum	-0.998119	27.06890	-7.382570	-3.133088	-7.025413
Std. Dev.	1.403921	1.065396	1.148524	0.974680	1.059625
Skewness	0.035536	-0.355730	-0.560020	0.232661	-0.126466
Kurtosis	1.823605	2.002036	5.753051	2.441769	2.590210
Jarque-Bera	3.703883	4.005624	23.55675	1.408391	0.618405
Probability	0.156932	0.134955	0.000008	0.494506	0.734032
Sum	99.51617	1877.695	-197.6999	-66.24465	-278.6980
Sum Sq. Dev.	124.1726	71.50934	83.10370	59.85011	70.73667
Observations	64	64	64	64	64

Sumber: Data diolah (2022)

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif pada tabel 4.1 diatas menunjukkan bahwa jumlah pengamatan pada perusahaan sektor *property, real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020 adalah sebanyak 64 data.

Secara deskriptif *holding period* sebagai variabel dependen memiliki nilai maximum sebesar 4.148581. Sedangkan nilai minimum sebesar -0.998119. Nilai mean holding period adalah sebesar 1.554940 sedangkan nilai standar deviasi sebesar 1.403921. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dari mean menunjukkan tidak adanya kesenjangan yang cukup besar antara nilai maksimum dan

minimum.

Variabel independen pertama adalah variabel *market value*, yang memiliki nilai maksimum sebesar 31.17514 sedangkan nilai minimum sebesar 27.06890. Nilai rata-rata (mean) sebesar 29.33898 sedangkan nilai standar deviasi sebesar 1.065396. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dari mean menunjukkan tidak adanya kesenjangan yang cukup besar antara nilai maksimum dan minimum.

Return on asset sebagai variabel independen kedua dalam penelitian ini, yang memiliki nilai maksimum sebesar -0.010135 sedangkan nilai minimum sebesar -7.382570. Nilai mean *return on asset* sebesar -3.089060 sedangkan nilai standar deviasi sebesar 1.148524. Nilai standar deviasi yang lebih besar dari nilai mean menunjukkan adanya variasi yang lebih besar antara nilai maksimum dan minimum.

Dividend payout ratio sebagai variabel independen yang ketiga memiliki nilai maksimum sebesar 1 sedangkan nilai minimum -3.133088. Nilai mean sebesar -1.035073 dengan standar deviasi sebesar 0.974680. Nilai standar deviasi yang lebih besar dari nilai mean menunjukkan adanya variasi yang lebih besar antara nilai maksimum dan minimum.

Variance return sebagai variabel independen yang keempat memiliki nilai maksimum sebesar -2.215720 sedangkan nilai minimum -7. Nilai mean sebesar -4.354656 dengan standar deviasi sebesar 1.059625. Nilai standar deviasi yang lebih besar dari nilai mean menunjukkan adanya variasi yang lebih besar antara nilai maksimum dan minimum.

Pemilihan Model Analisis Regresi Data Panel

Uji Chow

Penentuan model estimasi antara *Common Effect Model* (CEM) dan *Fixed Effect Model* (FEM) dalam membentuk regresi, maka digunakan Uji Chow. Untuk melihat model manakah yang terbaik dari kedua model tersebut dapat dilihat dari nilai *Probability Cross-Section Chi-Square* seperti pada tabel 4.2 berikut:

Tabel 4. 2
Hasil Uji Chow

<i>Effects Test</i>	<i>Statistic</i>	<i>d.f.</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cross-section F</i>	4.943201	(15,44)	0.0000
<i>Cross-section Chi-square</i>	63.215911	15	0.0000

Sumber: Data diolah (2022)

Berdasarkan hasil dari uji Chow pada Tabel 4.2 diketahui nilai probability cross section chi-square adalah $0,0000 < 0,05$. Berdasarkan hasil tersebut maka model regresi yang terpilih dalam uji chow adalah fixed effects model (FEM). Dikarekan model yang terpilih dalam uji chow adalah fixed effects model (FEM) maka dilakukan pengujian lanjutan dengan uji hausman.

Uji Hausman

Penentuan model estimasi antara fixed effect model (FEM) dan random effect model (REM) dalam membentuk regresi, maka dilakukan uji hausman. Untuk melihat model manakah yang terbaik dari kedua model tersebut dapat dilihat dari nilai *Probability cross section random* seperti pada tabel 4.3 berikut:

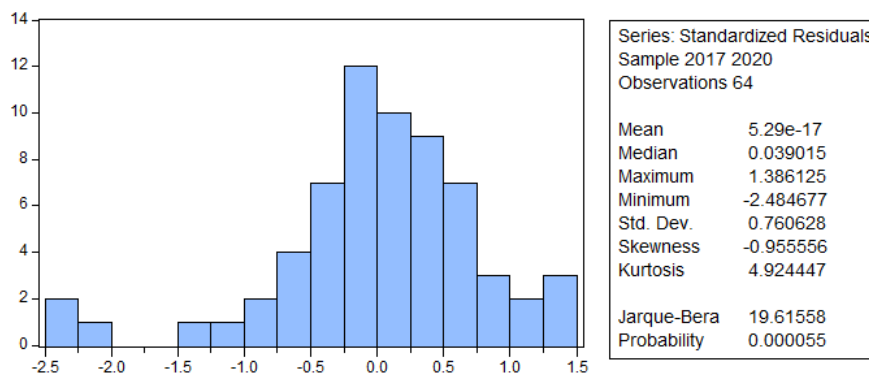
Tabel 4. 3
Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Period random	13.94065	4	0.0075

Sumber: Data diolah (2022)

Berdasarkan hasil dari uji hausman pada Tabel 4.3 diketahui nilai probability cross section random adalah $0.0075 < 0,05$. Berdasarkan hasil tersebut maka model regresi yang terpilih dalam uji hausman adalah fixed effects model (FEM).

Uji Asumsi Klasik
Uji Normalitas



Sumber: Data diolah (2022)

Gambar 4. 1 Hasil Uji Normalitas

Berdasarkan gambar 4.1 diketahui nilai probabilitas dari statistic J-B adalah 19.61558. Karena probabilitas 0,000055 lebih kecil dibanding tingkat signifikansi, yakni 0,05, maka hasil ini menunjukkan bahwa data dalam penelitian ini berdistribusi tidak normal.

Uji Multikolinieritas

Tabel 4. 4
Hasil Uji multikolinieritas

	X1	X2	X3	X4
X1	1.000000	-0.037518	-0.177376	0.009152
X2	-0.037518	1.000000	-0.267043	-0.250084
X3	-0.177376	-0.267043	1.000000	0.178051
X4	0.009152	-0.250084	0.178051	1.000000

Sumber: Data Diolah (2022)

Berdasarkan pada tabel 4.5 diatas antar variabel independen yaitu *market value*, *return on asset*, *dividend payout ratio* dan *variance return* dalam penelitian menunjukkan bahwa besarnya nilai koefisien korelasi dari masing-masing variabel tidak lebih dari 0,80 yang berarti data terbebas dari gejala multikolinieritas.

Uji Heterokedastisitas

Tabel 4. 5
Hasil Uji Heteroskedastisitas (White)

Heteroskedasticity Test: White			
F-statistic	1.976618	Prob. F(14,49)	0.0403
Obs*R-squared	23.09884	Prob. Chi-Square(14)	0.0587
Scaled explained SS	17.17232	Prob. Chi-Square(14)	0.2471

Sumber: Data Diolah (2022)

Berdasarkan pada tabel 4.6 diatas dapat dilihat bahwa *Prob. Chi-Square* lebih besar dari alpha 5% ($0.0587 > 0.05$). Maka dalam penelitian ini terbebas dari heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 4. 6
Hasil Uji Autokorelasi

R-squared	0.176228	Mean dependent var	1.03E-15
Adjusted R-squared	0.089515	S.D. dependent var	1.246405
S.E. of regression	1.189311	Akaike info criterion	3.287544
Sum squared resid	80.62427	Schwarz criterion	3.523672
Log likelihood	-98.20140	Hannan-Quinn criter.	3.380566
F-statistic	2.032315	Durbin-Watson stat	1.920974
Prob(F-statistic)	0.076038		

Nilai Durbin Watson di dalam penelitian ini sebesar 1.920974. Nilai tersebut berada di antara nilai toleransi di dalam uji autokorelasi yaitu -2 dan 2. Maka dari itu, dapat disimpulkan bahwa penelitian ini tidak terjadi masalah autokorelasi.

Analisis Data Panel

Model yang terpilih dalam penelitian ini adalah model *Fixed Effect*. Hal ini dapat dilihat dari hasil pengujian penentuan teknik estimasi model data panel dalam penelitian ini pada tabel 4.2 dan pada tabel 4.3. Berikut ini hasil regresi model *Fixed Effect* yang terpilih pada penelitian ini.

Tabel 4. 7
Hasil Estimasi Regresi Data Panel Dengan Fixed Effect Model

Dependent Variable: Y				
Method: Panel Least Squares				
Date: 07/06/22 Time: 22:43				
Sample: 2017 2020				
Periods included: 4				
Cross-sections included: 16				
Total panel (balanced) observations: 64				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	39.49034	16.30241	2.422362	0.0196

X1	-1.348526	0.564546	-2.388693	0.0213
X2	-0.062303	0.150316	-0.414480	0.6805
X3	-0.152394	0.192719	-0.790754	0.4333
X4	-0.293661	0.144900	-2.026643	0.0488
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.706466	Mean dependent var	1.554940	
Adjusted R-squared	0.579712	S.D. dependent var	1.403921	
S.E. of regression	0.910157	Akaike info criterion	2.899906	
Sum squared resid	36.44894	Schwarz criterion	3.574557	
Log likelihood	-72.79700	Hannan-Quinn criter.	3.165685	
F-statistic	5.573538	Durbin-Watson stat	2.179763	
Prob(F-statistic)	0.000001			

Sumber: Data diolah (2022)

Berdasarkan Tabel 4.4 diatas maka dapat diperoleh nilai konstanta (α) dari model regresi = 39.49034 dan regresi koefisien regresi (b) dari setiap variabel-variabel independen diperoleh $\beta_1 = -1.348526$, $\beta_2 = -0.062303$, $\beta_3 = -0.152394$ dan $\beta_4 = -0.293661$. Berdasarkan nilai konstanta dan koefisien regresi tersebut, maka hubungan antara variabel-variabel independen dengan variabel dependen dalam model regresi dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = 39.49034 + 1.348526(x_1) + 0.062303(x_2) + 0.152394(x_3) + 0.293661(x_4) + e$$

Dari persamaan diatas, dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta (α) adalah 39.49034. Artinya jika variabel *market value*, *return on asset*, *dividend payout ratio* dan *variance return* dianggap tidak memiliki nilai (bernilai 0), maka nilai *holding period* sebesar 39.49034.
2. Nilai koefisien regresi linier variabel *market value* (X1) bernilai negatif sebesar -1.348526, menunjukkan perubahan yang tidak searah atau berbanding terbalik antara *holding period* dengan *market value*. Hal ini berarti setiap kenaikan nilai *market value* sebesar satu nilai, menyebabkan penurunan nilai *holding period* selama 1.348526 jam, dan sebaliknya.
3. Nilai koefisien regresi linier variabel *return on asset* (X2) bernilai negatif sebesar -0.062303, menunjukkan perubahan yang tidak searah atau berbanding terbalik antara *holding period* dengan *return on asset*. Hal ini berarti setiap kenaikan nilai *market value* sebesar satu persen, menyebabkan penurunan nilai *holding period* selama 0.062303 jam, dan sebaliknya.
4. Nilai koefisien regresi linier variabel *dividend payout ratio* (X3) bernilai negatif sebesar -0.152394, menunjukkan perubahan yang tidak searah atau berbanding terbalik antara *holding period* dengan *dividend payout ratio*. Hal ini berarti setiap kenaikan nilai *dividend payout ratio* sebesar satu persen, menyebabkan penurunan nilai *holding period* selama 0.152394 jam, dan sebaliknya.
5. Nilai koefisien regresi linier variabel *variance return* (X3) bernilai negatif sebesar -0.293661, menunjukkan perubahan yang tidak searah atau berbanding terbalik antara *holding period* dengan

variance return. Hal ini berarti setiap kenaikan nilai *variance return* sebesar satu persen, menyebabkan penurunan nilai *holding period* selama 0.293661 jam, dan sebaliknya.

Pengujian Hipotesis

Uji Parsial (Uji T)

Tabel 4. 8
Hasil Uji Parsial (Uji Signifikansi)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	39.49034	16.30241	2.422362	0.0196
market value	-1.348526	0.564546	-2.388693	0.0213
return on asset	-0.062303	0.150316	-0.414480	0.6805
dividend payout ratio	-0.152394	0.192719	-0.790754	0.4333
variance return	-0.293661	0.144900	-2.026643	0.0488

Sumber: Data Diolah (2022)

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial pada tabel 4.8 dan perhitungan t_{tabel} diatas, maka diperoleh hasil sebagai berikut:

1. Pada pengujian hipotesis 1 dalam tabel 4.8 diatas, dapat dilihat bahwa nilai signifikan variabel *market value* sebesar $0.0213 < 0.05$ dan $t_{hitung} -2.388693 < 2,00100 t_{tabel}$ sehingga dapat dikatakan bahwa H_1 diterima, yang berarti bahwa *market value* berpengaruh dan signifikan terhadap *holding period*.
2. Pada pengujian hipotesis 2 dalam tabel 4.8 diatas, dapat dilihat bahwa nilai signifikan variabel *return on asset* sebesar $0.6805 > 0.05$ dan $t_{hitung} -0.414480 < 2,00100 t_{tabel}$ sehingga dapat dikatakan bahwa H_2 ditolak, yang berarti bahwa *return on asset* tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *holding period*.
3. Pada pengujian hipotesis 3 dalam tabel 4.8 diatas, dapat dilihat bahwa nilai signifikan variabel *dividend payout ratio* sebesar $0.4333 > 0.05$ dan $t_{hitung} -0.790754 < 2,00100 t_{tabel}$ sehingga dapat dikatakan, H_3 ditolak, yang berarti bahwa *dividend payout ratio* tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *holding period*.
4. Pada pengujian hipotesis 4 dalam tabel 4.8 diatas, dapat dilihat bahwa nilai signifikan variabel *variance return* sebesar $0.0488 < 0.05$ dan $t_{hitung} -2.026643 < 2,00100 t_{tabel}$ sehingga dapat dikatakan, H_4 diterima, yang berarti bahwa *variance return* berpengaruh dan signifikan terhadap *holding period*.

Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 4. 9
Hasil Koefisien Determinasi (R²)

R-squared	0.706466	Mean dependent var	1.554940
Adjusted R-squared	0.579712	S.D. dependent var	1.403921
S.E. of regression	0.910157	Akaike info criterion	2.899906
Sum squared resid	36.44894	Schwarz criterion	3.574557

Log likelihood	-72.79700	Hannan-Quinn criter.	3.165685
F-statistic	5.573538	Durbin-Watson stat	2.179763
Prob(F-statistic)	0.000001		

Sumber: Data diolah (2022)

Hasil nilai *Adjusted R-Squared* dalam penelitian ini adalah sebesar 0.579712. Hal ini menunjukkan bahwa penentuan tingkat pengaruh nilai Koefisien Determinasi (R^2) 40 – 59,99% dimana kemampuan variabel bebas (*market value*, *return on asset*, *dividend payout ratio* dan *variance return*) dalam menjelaskan variabel terikat (*holding period*) sedang karena nilainya sebesar 0.579712 atau 57%. Sedangkan sisanya 43% (100% - 57%) dijelaskan oleh variabel lain yang tidak disertakan dalam penelitian ini.

Pengaruh Market Value Terhadap Holding Period

Berdasarkan hasil pengujian dalam penelitian ini menunjukkan bahwa *market value* berpengaruh dan signifikan terhadap *holding period*. Hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikan untuk *market value* terhadap *holding period* sebesar $0.0213 < 0.05$ dan $t_{hitung} -2.388693 < 2,00100 t_{tabel}$. Hal ini dikarenakan, investor menganggap *market value* yang besar mengindikasikan bahwa kondisi keuangan perusahaan stabil dan memiliki potensi perusahaan yang baik di masa depan. Investor akan mempercayakan investasinya pada perusahaan yang memiliki kondisi keuangan yang baik dan melakukan *holding period* panjang karena perusahaan tersebut dinilai dapat memberikan kepastian *return* berupa dividen dan *capital gain* kepada investor. Sebaliknya, saham perusahaan dengan *market value* kecil maka *holding period* sahamnya juga lebih singkat karena investor menilai saham tersebut kurang aman dijadikan instrumen investasi dan investor hanya berharap *return* berupa *capital gain* dari investasi tersebut. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya yaitu Sirait dan Yulianti (2021), Mustakim et al., (2018), Ratih dan Achadiyah, (2018) dan Islamiah (2018) yang menyatakan bahwa *market value* secara parsial berpengaruh dan signifikan terhadap *holding period*.

Pengaruh Return On Asset Terhadap Holding Period

Berdasarkan hasil pengujian dalam penelitian ini menunjukkan bahwa *return on asset* tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *holding period*. Hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikan untuk *return on asset* terhadap *holding period* sebesar $0.6805 > 0.05$ dan $t_{hitung} -0.414480 < 2,00100 t_{tabel}$. Investor tidak mempermasalahkan seberapa besar ROA yang mampu perusahaan hasilkan karena perhatian utama investor adalah seberapa besar keuntungan (*return*) yang akan didapatkan dari saham tersebut. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya yaitu Islamiah (2018) dan Wijanarko & Margasari (2018) yang menyatakan bahwa *return on asset* secara parsial tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *holding period*.

Pengaruh Dividend Payout Ratio Terhadap Holding Period

Berdasarkan hasil pengujian dalam penelitian ini menunjukkan bahwa *dividend payout ratio* tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *holding period*. Hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikan untuk *dividend payout ratio* terhadap *holding period* sebesar $0.4333 > 0.05$ dan $t_{hitung} -0.790754$

$< 2,00100 t_{tabel}$. Hal tersebut dikarenakan adanya beberapa perusahaan tidak menyalurkan dividen dengan beberapa alasan yaitu baik laba diputuskan untuk ditahan, maupun perusahaan yang mengalami kerugian sehingga pembagian dividen tidak dapat dilakukan. Selain itu ketika sebuah perusahaan tidak mampu untuk memberikan dividen terutama yang disebabkan oleh kerugian akan menambah tingkat persepsi negatif yang dimiliki oleh investor akan ketidakmampuan perusahaan untuk memaksimalkan dana yang telah diberikan dalam kegiatan operasionalnya sehingga berfikir perusahaan akan memberikan kerugian jika terus melakukan penahanan terhadap saham perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya yaitu Mustakim et al., (2018) dan Saputra, Herawati & Sujana (2020) yang menyatakan bahwa *dividend payout ratio* secara parsial tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *holding period*.

Pengaruh Variance Return Terhadap Holding Period

Berdasarkan hasil pengujian dalam penelitian ini menunjukkan bahwa *variance return* berpengaruh dan signifikan terhadap *holding period*. Hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikan untuk *variance return* terhadap *holding period* sebesar $0.0488 < 0.05$ dan $t_{hitung} -2.026643 < 2,00100 t_{tabel}$. *Variance return* yang memproksikan risiko pada suatu saham diukur dari return harga penutupan pada hari t dan hari $t-1$. Investor memperhatikan risiko yang tercermin dari *variance return* dalam melakukan investasi. *Variance return* dapat menggambarkan dua situasi yaitu kenaikan harga saham dan penurunan harga saham. Hasil penelitian menggambarkan perilaku investor yang bersifat *trader* untuk mendapatkan keuntungan *capital gain* akibat kenaikan harga saham dan *risk averter* untuk menghindari risiko akibat penurunan harga saham. Semakin tinggi *variance return* yang dimiliki maka lamanya kepemilikan saham akan semakin pendek untuk mendapatkan keuntungan *capital gain* (*variance return* tinggi akibat kenaikan harga saham) atau untuk menghindari risiko (*variance return* tinggi akibat penurunan harga saham). Sebaliknya, semakin rendah *variance return* yang dimiliki maka lamanya kepemilikan saham akan semakin panjang dengan harapan keuntungan dimasa mendatang (*capital gain* dan *dividend*). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya yaitu Lubis et al. (2020), Susetyo & Niati (2018) dan Fathani & Oktaviana (2018) yang menyatakan bahwa *variance return* secara parsial berpengaruh dan signifikan terhadap *holding period*.

PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan pengujian dari hasil penelitian yang telah dilakukan mengenai pengaruh *market value*, *return on asset*, *dividend payout ratio* dan *variance return* terhadap *holding period* pada perusahaan sektor *property*, *real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2020, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil pengujian hipotesis diperoleh bahwa variabel *market value* berpengaruh dan signifikan terhadap *holding period* pada perusahaan sektor *property*, *real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2020.

2. Hasil pengujian hipotesis diperoleh bahwa variabel *return on asset* tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *holding period* pada perusahaan sektor *property, real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2020.
3. Hasil pengujian hipotesis diperoleh bahwa variabel *dividend payout ratio* tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *holding period* pada perusahaan sektor *property, real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2020.
4. Hasil pengujian hipotesis diperoleh bahwa variabel *variance return* berpengaruh dan signifikan terhadap *holding period* pada perusahaan sektor *property, real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2020.

Saran

Berdasarkan kesimpulan diatas maka terdapat beberapa saran dalam penelitian selanjutnya yaitu, sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan bahwa perusahaan perlu memperhatikan beberapa faktor yang dapat mempengaruhi *holding period* saham diantaranya *market value, return on asset, dividend payout ratio* dan *variance return*. Dan bagi Investor sebaiknya memperhatikan faktor-faktor yang telah diteliti, terutama *market value* dan *variance return* yang sudah terbukti berpengaruh positif terhadap *holding period* saham sehingga dapat memaksimalkan keuntungan dan meminimumkan risiko dalam berinvestasi saham.
2. Bagi Akademisi, hasil penelitian diharapkan dapat digunakan sebagai bahan referensi bagi peneliti selanjutnya yang berkaitan dengan pengaruh *market value, return on asset, dividend payout ratio* dan *variance return* terhadap *holding period*.
3. Bagi penelitian selanjutnya yang ingin meneliti tentang penelitian yang sama yaitu *market value, return on asset, dividend payout ratio* dan *variance return* dapat menggunakan variabel lain seperti *bid-ask spread, return on equity, earning per share, trading volume activity, risk of return, return* saham dan variabel lainnya.

Daftar Pustaka

- Adji Soenarso, S. (2021). *Harga Saham Emiten Properti Mulai Mendaki, Begini Rekomendasi Saham Sektor Ini*. Kontan.co.id. <https://stocksetup.kontan.co.id/news/harga-saham-emiten-properti-mulai-mendaki-begini-rekomendasi-saham-sektor-ini>
- Andriyani, I., Noviantoro, D., & Kurniawati, D. (2021). Analisis Pengaruh Bid Ask Spread, Market Value dan Earning Per Share Terhadap Holding Period Saham Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia. *JAMB (Jurnal Aplikasi Manajemen Dan Bisnis)*, 2(1).
- Ardana, Y., Fatrin, T. N., & Wulandari, W. (2018). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Holding Period Saham. *Benefit: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 3(1), 89. <https://doi.org/10.23917/benefit.v3i1.6117>
- Aziza, F. (2019). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Holding Period Pada Indeks LQ45 Periode 2013-2017. *JTAM Jurusan Manajemen FEB ULM: JIMI*, 2(1), 1–13.
- Bangun, M. I. G. (2019). *Determinan Stock Holding Period Pada Indeks Saham Jakarta Islamic Index Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. **Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Sumatera Utara Medan**.

- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2014). *Dasar-dasar manajemen keuangan edisi 11-buku 1 (11th ed.)*. Salemba Empat.
- Fathani, N. F., & Oktaviana, U. K. (2018). Determinan Holding Period Jakarta Islamic Index. *El Dinar*, **6(2)**, 101. <https://doi.org/10.18860/ed.v6i2.5749>
- Hamrullah, R., Wahyullah, M., & Prathama, B. D. (2020). Faktor Yang Mempengaruhi Holding Period Saham Pada Sektor Makanan dan Minuman Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018. *INA-Rxiv*. <https://doi.org/10.31227/osf.io/shxy7>
- Hartono, J. (2017). *Teori portofolio dan analisis investasi edisi kesebelas*. Yogyakarta: BPFE.
- Islamiah, R. (2018). Determinants of the Industrial Manufacturing Stock's Holding Period. *Journal of Islamic Economic Laws*, **1(1)**, 99–125. <https://doi.org/10.23917/jisel.v1i1.6357>
- Jones, C. P. (2007). *Investments: analysis and management*. John Wiley & Sons.
- Kasmir, M. M. (2008). *Analisis Laporan Keuangan, edisi pertama*, cetakan pertama. Jakarta: Rajawali Pers.
- Kusumawaty, A. F., & Sulisty, S. (2016). Pengaruh Return Saham, Market Value, Dan Return On Assets Terhadap Holding Periode Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, **4(2)**.
- Lubis, B. L., Rifa'i, A., & Harori, M. I. (2020). Pengaruh Market Value, Variance Return, dan Volume Perdagangan Terhadap Periode Kepemilikan Saham. *Jurnal Perspektif Bisnis*, **3**, 11–20.
- Margareta, K. A., Nyoman, N., & Diantini, A. (2015). Variabel-Variabel Penentu Holding Period Saham. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis Dan Kewirausahaan*, **9(1)**, 57–64.
- Mustakim, F. S., Maslichah, & Junaidi. (2018). Analisis Pengaruh Bid-Ask Spread, Market Value, Variance Return Dan Dividend Payout Ratio Terhadap Holding Period Saham Biasa Pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di BEI Tahun 2015-2017. *E-JRA (Jurnal Riset Akuntansi)*, **07(08)**, 14–27.
- Nabila, Halim, A., & Sari, A. R. (2016). Analisa Pengaruh Bid-Ask Spread , Market Value dan Variance Return Terhadap Holding Period Saham Biasa Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Tahun 2014. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi 4.1, 2008*, 1–10.
- Perangin-angin, N. ., & Fauzie, S. (2013). Analisis Pengaruh Bid-Ask Spread, Market Value Dan Variance Return Terhadap Holding Period Saham Sektor Pertambangan. *Jurnal Ekonomi Dan Keuangan*, **1(3)**, 154–167.
- 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.
- 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). *Jurnal Nominal*, **VII**, 55–68.
- 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) Undiksha 11.2*, 331–341.
- 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(November 2021)**, 110–124.
- Sudana, I. M. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan : Teori & Praktik*. Jakarta : Erlangga.
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D (25th ed.)*. Alfabeta.
- Susetyo, A., & Niati, F. (2018). Pengaruh Bid-Ask Spread, Market Value dan Variance Return terhadap Holding Period saham. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, **21**, 1–11.
- 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, Bisnis Dan Akuntansi*, 2(3), 440–449.
- Tandelilin, E. (2001). *Analisis investasi dan manajemen portofolio*. Yogyakarta: Bpfe.
- Veridiana, A. (2020). Analisis faktor internal dan eksternal yang mempengaruhi holding period saham LQ45. *Management and Business Review*, 4(2), 136–150.