

Pengaruh Market Value dan Dividend Payout Ratio terhadap Holding Period

(Studi pada Perusahaan LQ45 Periode 2012 – 2016)
Effect of Market Value and Dividend Payout Ratio to Holding Period
(Study at the LQ45 Index Company for the Period 2012-2016)”

¹ Hanifah Zahrah ² Nurdin

^{1,2}Prodi Ilmu Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Islam Bandung,
Jl. Tamansari No.1 Bandung 40116
e-mail: 1 Hanifahzhras@gmail.com, 2 psm_fe_unisba@yahoo.com

Abstract. This research is meant to find out the influence of Market Value and Dividend Payout Ratio to Holding Period either partially or simultaneously on Indeks LQ-45 in IDX. The reserch period use is the year 2012-2016. The research is using quantitative methods. The object of this study is a stock company listed on Indeks LQ-45. The data of this research is obtained from the annual financial statement at IDX in 2012-2016. The sampel of this research is selected by using purposive sampling technique so that it obtains 6 companies which aremeet the creteria. The result of analysi found that the Market Value has a positive and significant effect on Holding Period, and the Dividend Payout Ratio has a positive and significant effect on Holding Period. The ability of independent variables in explaining the dependent variable is 52,5%, while the rest is explain by other variables outside the research model.

Keywords: Market Value, Dividend Payout Ratio, Holding Period.

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *market value* dan *dividend payout ratio* terhadap *holding period* saham baik secara parsial maupun simultan pada Indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia. Periode penelitian yang digunakan adalah tahun 2012-2016. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Objek penelitian ini adalah perusahaan saham yang terdaftar di Indeks LQ-45. Data yang digunakan pada penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang ada di IDX pada tahun 2012-2016. Sampel penelitian dipilih menggunakan teknik *purposive sampling* sehingga diperoleh 6 perusahaan yang memenuhi kriteria. Hasil penelitian menunjukkan bahwa market value berpengaruh positif dan signifikan terhadap holding period, dan dividend payout ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap holding period. Kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen adalah sebesar 52,5%, sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel lainnya di luar model penelitian.

Kata Kunci : Market Value, Dividend Payout Ratio, Holding Period.

A. Pendahuluan

Perkembangan pasar modal memiliki pengaruh yang sangat besar dalam perekonomian suatu negara di era globalisasi saat ini, karena peran pasar modal yang sangat penting bagi dunia usaha, pemodal, lembaga penunjang pasar modal maupun bagi pemerintah (Hadi, 2013). Pasar modal menjadi salah satu alternatif investor untuk melakukan investasi pada aset-aset finansial.

Menurut undang-undang nomor 8 tahun 1995 pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek.

Investor yang hendak melakukan investasi pada suatu saham perusahaan dapat melihat kinerja dari perusahaan tersebut melalui salah satu indeks yang ada di Bursa Efek Indonesia seperti LQ45, karena investor atau pemilik saham memiliki kebebasan untuk memilih saham yang go public, berapa banyak saham yang akan dibeli dan berapa lama financial asset tersebut akan dipegang. Keputusan yang diambil pemegang saham mengenai berapa lama jangka waktu penanaman modalnya ke dalam suatu saham

perusahaan akan berpengaruh terhadap capital gain dan dividen yang akan diperolehnya, namun kebanyakan investor kesulitan untuk menentukan jangka waktu penanaman modal mereka.

Terdapat beberapa faktor yang dapat dijadikan acuan bagi seorang investor untuk menentukan berapa lama mereka akan menahan saham yang dimilikinya, namun masih banyak investor yang belum mengetahui seberapa signifikan faktor tersebut sehingga dapat dijadikan acuan dalam mengambil keputusan. Untuk itu, salah satu pertimbangan penting terkait pada keputusan strategis para investor dalam berinvestasi adalah penentuan masa kepemilikan (*holding period*) saham.

Menurut Assogbavi dan Leonard (2008) menyatakan bahwa strategi *holding period* akan menghasilkan keuntungan yang lebih tinggi. Volume perdagangan mencerminkan *holding period* terhadap suatu saham di perusahaan oleh investor (Sari dan Abundanti 2015). Volume perdagangan tinggi mencerminkan bahwa investor sering memperjual belikan sahamnya yang berarti pula bahwa saham tersebut tidak ditahan investor dalam jangka waktu yang panjang. Artinya, semakin tinggi volume perdagangan maka semakin rendah *holding period* saham.

Holding period pada umumnya sangat dipengaruhi oleh keputusan investasi perusahaan terutama terhadap lamanya memiliki suatu saham. Menurut teori Mandelson (1986) dalam Perangin-angin dan Fauzie (2013), terdapat dua faktor yang mempengaruhi *holding period* saham yakni faktor eksternal (inflasi) dan faktor internal (*transaction cost*, *bid-ask spread*, *market value*, dan *risk of return* saham).

Variabel lain yang diduga ber-pengaruh terhadap *holding period* investor terhadap saham biasa adalah kebijakan dividen (*dividend policy*) perusahaan, dalam hal ini *dividend pay out ratio*. Penelitian yang dilakukan oleh Howe dan Lin (1992), Chiang dan Venkatesk (1988), Helman (1998), Akhigbe dan Madura (1996), Mitra dan Rasyid (1997) membuktikan adanya hubungan negatif signifikan antara kebijakan dividen dengan *bid-ask spread* yang berarti saham-saham perusahaan yang membagikan dividen akan lebih liquid dibandingkan dengan perusahaan yang tidak membagikan dividen. Jika hal ini dikaitkan dengan penelitian yang dilakukan Suharsono (1999) bahwa keputusan pembelian saham di kalangan investor lokal dipengaruhi oleh faktor motif pembelian saham, dan di antara motif pembelian saham yang paling banyak mewarnai adalah motif pendapatan yaitu investor mengharap penghasilan dari dividen yang memadai, sehingga dengan kebijakan dividen yang dilakukan diharapkan investor akan memegang/menahan sekuritas tersebut dalam jangka waktu pendek/panjang.

Tujuan penelitian adalah (1) Untuk mengetahui pengaruh *Market Value* terhadap *Holding Period* (2) Untuk mengetahui pengaruh *Dividend Payout Ratio* terhadap *Holding Period* (3) Untuk mengetahui pengaruh *Market Value* dan *Dividend Payout Ratio* terhadap *Holding Period*

B. Landasan Teori

Holding period merupakan variabel yang memberikan indikasi tentang rata-rata panjangnya waktu investor untuk menahan saham suatu perusahaan (Wisayang, 2010). Seorang investor yang akan menginvestasikan modalnya dapat dibedakan berdasarkan orientasi lama kepemilikan sahamnya (*holding period*). Investor jangka panjang pada umumnya mengharapkan keuntungan dari pembagian dividen dan peningkatan nilai saham suatu perusahaan dalam jangka waktu tertentu sehingga investor tersebut akan menahan saham yang dimilikinya dalam jangka waktu yang lama, sedangkan investor jangka pendek pada umumnya mengharapkan keuntungan dari *capital gain*. Berdasarkan hal tersebutlah investor harus menentukan dengan tepat berapa lama suatu saham akan dipegangnya agar keuntungan yang diperoleh maksimal dengan tingkat

risiko tertentu. Faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan *holding period* saham antara lain *transaction cost*, *dividend payout ratio*, *market value*, dan *volatilitas harga*.

Menurut Brigham dan Gapensky (1998) dalam Sakir dan Murhalis (2010) salah satu faktor yang membuat investor melakukan investasi pada saham adalah karena adanya *dividen*. Menurut Sakir dan Nurhalis (2010) faktor yang menentukan besarnya *holding period* adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan dalam hal ini diproksikan oleh *market value*.

Market value digunakan untuk mengukur nilai pasar dari suatu perusahaan, alat ukur tersebut digunakan untuk keputusan investor menanamkan dananya pada suatu surat berharga. Semakin besar perusahaan maka semakin besar *market value* yang dihasilkan, sehingga para investor akan menaham sahamnya lebih lama.

Menurut Murniati (2015) perusahaan dengan *market value* tinggi dinilai sebagai perusahaan yang besar dan memiliki lebih banyak analis kompeten sehingga mampu menghasilkan laporan keuangan dan informasi yang akan mengurangi perbedaan antara pengharapan investor dengan yang sebenarnya terjadi di perusahaan. Oleh karena itu investor yang memiliki saham perusahaan dengan *market value* yang tinggi akan cenderung menahan sahamnya dalam jangka waktu yang lebih lama.

Berdasarkan beberapa pengertian mengenai *market value* yang telah diuraikan diatas, maka dapat disimpulkan bahwa *market value* merupakan suatu nilai yang melekat pada perusahaan berdasarkan pasar yang tercermin pada harga saham perusahaan yang ditawarkan di bursa saham.

Salah satu cara dalam mengukur *market value* perusahaan adalah dengan menghitung kapitalisasi pasar dengan mengalikan harga per lembar saham penutup dengan jumlah saham yang beredar pada saat pelaporan laporan keuangan. Nilai pasar menunjukkan keadaan perusahaan berdasarkan persepsi investor yang teraktualisasi dalam harga saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Ratnasari dan Astuti (2014), Kusumayanti (2015), Murniati (2015), serta Sari dan Abundanti (2015) menunjukkan bahwa *market value* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period*.

Salah satu tujuan investor menanamkan modalnya adalah untuk mendapatkan return, salah satu hal yang menjadi pertimbangan investor dalam membeli dan menjual saham yang dimilikinya yaitu *dividend payout ratio*. Menurut Fakhrudin (2008) salah satu pertimbangan investor yang berorientasi jangka panjang adalah apakah saham tersebut memberikan dividen yang memadai, kebijakan tentang dividen (*dividend policy*) suatu perusahaan tercatat dan rasio dividen yang dibayarkan (*dividend payout ratio*) akan sangat dipertimbangkan untuk investor tipe ini. Oleh karena alasan-alasan itulah, salah satu cara perusahaan untuk memikat investor adalah membuat kebijakan dividen yang cukup menarik dan memberikan *dividend payout ratio* yang tinggi dan *reasonable*. Dengan demikian para investor akan cenderung memegang sahamnya dalam jangka panjang. Penelitian yang dilakukan oleh Kusumayanti (2015), serta Sari dan Abundanti (2015) menyebutkan bahwa *dividend payout ratio* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period* saham.

C. Hasil Penelitian dan Pembahasan

Hasil Uji Normalitas

Tabel 1. Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		30
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	3,14646273
Most Extreme Differences	Absolute	,127
	Positive	,127
	Negative	-,081
Test Statistic		,127
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Berdasarkan hasil analisis pada Tabel 4.5 menyatakan bahwa nilai signifikansi dari residual market value, dan dividend payout ratio sebesar 0,200 atau lebih besar dari 0,05. Hal ini dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak sedangkan H_a diterima yang berarti data residual berdistribusi normal.

Hasil Uji Autokorelasi

Tabel 2. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,725 ^a	,525	,490	3,26092	2,081

a. Predictors: (Constant), DPR, Market Value

b. Dependent Variable: Holding Period

Berdasarkan hasil Tabel 4.6, hasil pengujian diperoleh nilai DW sebesar 2,081. Nilai DW tersebut kemudian dibandingkan dengan nilai du dan 4-du. Nilai du diambil dari table DW dengan $n=30$ dan $k=2$, sehingga diperoleh du sebesar 1,567 kemudian dilakukan pengambilan keputusan dengan ketentuan $du < d < 4-du$ ($1,567 < 2,081 < 4-1,567 = 2,433$). Hal ini dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak, yang berarti tidak ada autokorelasi sehingga data dapat dianalisis.

Hasil Uji Multikolinearitas

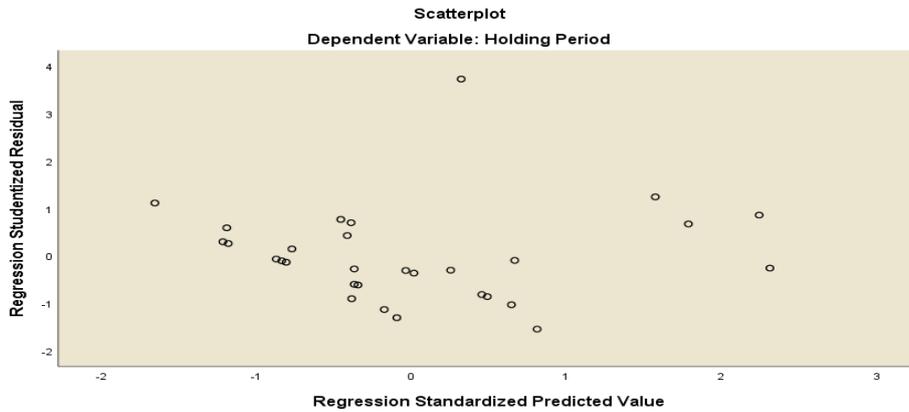
Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	-2,909	1,588		-1,832	,078		
1 Market Value	1,805E-14	,000	,497	3,725	,001	,988	1,012
DPR	,103	,024	,584	4,377	,000	,988	1,012

a. Dependent Variable: Holding Period

Berdasarkan Tabel 4.7 hasil perhitungan nilai tolerance menunjukkan bahwa tidak ada variabel independen yang mempunyai nilai toleransi $\leq 0,10$ dan tidak ada nilai VIF ≥ 10 , sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas dan model regresi layak digunakan.

Hasil Uji Heterikedostisitas



Gambar 1. Hasil Uji Heterikedostisitas

Dari grafik scatterplot terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedstisitas pada model regres, sehingga model regresi layak dipakai untuk memprediksi *Holding Period* berdasarkan masukan variabel independen *Market Value*, dan *Dividend Payout Ratio*.

Hasil Koefisien Determinasi

Tabel 4. Hasil Koefisien Determinasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,725 ^a	,525	,490	3,26092	2,081

a. Predictors: (Constant), DPR, Market Value

b. Dependent Variable: Holding Period

Berdasarkan Tabel 4 terlihat nilai *Adjusted R²* sebesar 0,525 atau 52,5%. Hal ini menunjukkan bahwa *market value*, dan *dividend payout ratio* memengaruhi *holding period* saham sebesar 52,5%, sedangkan sisanya 47,5% dijelaskan oleh variabel lain di luar model.

Hasil Uji F (Simultan)

Tabel 5. Hasil Uji F (Simultan)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	317,593	2	158,797	14,934	,000 ^b
	Residual	287,107	27	10,634		
	Total	604,700	29			

a. Dependent Variable: Holding Period

b. Predictors: (Constant), DPR, Market Value

Berdasarkan hasil yang diperoleh dengan tingkat signifikansi yang digunakan adalah $\alpha = 0,05$. F_{tabel} diperoleh dari pembilang $k-1=3-1=2$ dan penyebut $n-k=30-3=27$. Dimana didapat nilai F_{tabel} sebesar 3,35.

Maka hasil perbandingan F_{hitung} dengan F_{tabel} adalah H_0 ditolak karena F_{hitung} (14,934) $\geq F_{tabel}$ (3,35) dengan taraf signifikansi 0,05, yang artinya bahwa terdapat pengaruh yang signifikan secara simultan antara *Market Value* (X1) dan *Dividend Payout Ratio* (X2) terhadap *Holding Period* (Y) pada perusahaan LQ45.

Hasil Uji T (Parsial)

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-2,909	1,588		-1,832	,078
Market Value	1,805E-14	,000	,497	3,725	,001
DPR	,103	,024	,584	4,377	,000

a. Dependent Variable: Holding Period

1. Dari hasil yang diperoleh dari perbandingan t_{hitung} dengan t_{tabel} adalah H_a diterima karena t_{hitung} (3,725) $>$ t_{tabel} (2,056). Dari hasil pengujian hipotesis tersebut, maka ditarik kesimpulan terdapat pengaruh yang signifikan secara parsial antara *Market Value* (X1) terhadap *Holding Period* (Y) pada perusahaan LQ45.
2. Dari hasil yang diperoleh dari perbandingan t_{hitung} dengan t_{tabel} adalah H_a diterima karena t_{hitung} (4,377) $>$ t_{tabel} (2,056). Dari hasil pengujian hipotesis tersebut, maka ditarik kesimpulan terdapat pengaruh yang signifikan secara parsial antara *Dividend Payout Ratio* (X2) terhadap *Holding Period* (Y) pada perusahaan LQ45.

D. Kesimpulan

1. Dari hasil uji-t didapatkan bahwa *Market Value* (X1) berpengaruh signifikan terhadap *Holding Period* (Y) pada perusahaan LQ45. Artinya, Perusahaan dengan *market value* tinggi dinilai sebagai perusahaan yang besar dan memiliki lebih banyak analis kompeten sehingga mampu menghasilkan laporan keuangan dan informasi yang akan mengurangi perbedaan antara pengharapan investor dengan yang sebenarnya terjadi di perusahaan. Oleh karena itu investor yang memiliki saham perusahaan dengan *market value* yang tinggi akan cenderung menahan sahamnya dalam jangka waktu yang lebih lama.
2. Dari hasil uji-t didapatkan bahwa *Dividend Payout Ratio* (X2) berpengaruh signifikan terhadap *Holding Period* (Y). Perusahaan yang memiliki *dividend payout ratio* $>$ 50% cukup tinggi, artinya perusahaan tersebut mampu membagikan dividend lebih dari 50% dari laba bersih tiap tahunnya..
3. Secara bersama-sama terdapat pengaruh yang signifikan antara *Market Value* (X1) dan *Dividend Payout Ratio* (X2) terhadap *Holding Period* (Y).

Daftar Pustaka

Agus Sartono. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi* (4th ed.).

Yogyakarta: BPFE.

Abdul, Halim. 2009. Akuntansi Sektor Publik: Akuntansi Keuangan Daerah. Edisi Tiga. Jakarta. Penerbit Salemba Empat.

Arikunto, Suharsimi. 2011. Prosedur Penelitian: Suatu Pendekatan Praktik. Edisi Revisi VII. Jakarta: PT. Rineka Cipta.

Arma, Visita Yales. 2013. Faktor Penentu Holding Period Saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Business and Banking* , volume 3 (2), h:201-212.

Assogbavi, T., and Briget, L. 2008. Portfolios Effective Time Formation/HoldingPeriod Based On Momentum Investment Strategy. *International Business and Economics Research Journal*, 7 (5):51-58

Brigham dan Houston. 2010. Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Buku 1 (Edisi 11). Jakarta : Salemba Empat.

Darmadji, T. dan Fakhruddin H.M. 2012. Pasar Modal Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab. Edisi ke 3, Jakarta: Salemba Empat.

Fahmi, Irham. 2013. Analisis Laporan Keuangan. Bandung: Alfabeta.

Fahmi, Irham. 2012. Pengantar Pasar Modal. Bandung: Alfabeta

Murniati, Irma. 2015. Pengaruh Market Value, Variance Return, dan Dividend Payout Ratio Terhadap Holding Period Saham Perusahaan yang Terdaftar di Indeks LQ45. *Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia (JMBI) Vol.4 Edisi III*