



Pengaruh *Bid-Ask Spread*, *Market Value* dan *Risk of Return* Terhadap *Holding Period* Saham (Studi pada Saham Indeks JII Tahun 2016 - 2018)

Karoomatus Syifa¹, Aris Susetyo²

¹ Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Putra Bangsa

² Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Putra Bangsa

Email: sifawinds@gmail.com

ARTICLE INFO

Article History:

Received: March 13th 2020

Accepted: March 14th 2020

Published: June 30th 2020

Keywords:

Bid-Ask Spread, *Market Value*, *Risk Of Return*, *Holding Period* Saham

ABSTRACT

Tujuan penelitian ini untuk mengetahui pengaruh *bid-ask spread*, *market value* dan *risk of return* terhadap *holding period* saham secara parsial maupun simultan pada saham perusahaan indeks JII tahun 2016-2018. Sumber data dalam penelitian adalah data sekunder berbentuk data harian yang diperoleh di www.idx.co.id dan Yahoo Finance. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar dalam Indeks JII tahun 2016-2018 yang berjumlah 30 perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* yang menghasilkan jumlah sampel sebanyak 17 perusahaan. Tahun 2016 terdapat 246 hari perdagangan, tahun 2017 terdapat 238 hari perdagangan dan tahun 2018 terdapat 241 hari perdagangan sehingga membentuk data panel sebanyak 12.325 sampel. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi data panel: *Fixed Effect Model* dengan bantuan aplikasi software Eviews 10. Uji hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji *t-statistic* dan uji *F-statistic* dengan tingkat signifikansi 5%. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: 1) *bid-ask spread* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *holding period* saham, 2) *market value* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period* saham, 3) *risk of return* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *holding period* saham, 4) *bid-ask spread*, *market value* dan *risk of return* secara simultan memiliki pengaruh terhadap *holding period* saham. *Holding period* saham dapat dijelaskan oleh pengaruh variasi variabel independen *bid-ask spread*, *market value* dan *variance return* sebesar 99,91 %, sedangkan 0,09% dipengaruhi oleh variabel lain diluar model penelitian.

Pendahuluan

Menurut Tandelilin (2010: 2) investasi merupakan komitmen atas sejumlah dana atau sumber dana lainnya yang dilakukan saat ini, dengan harapan akan memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang. Investasi dapat dilakukan pada *real assets* (emas, tanah, bangunan) maupun pada *financial assets* (surat berharga atau sekuritas yang berupa saham). Kebanyakan investor lebih memilih berinvestasi pada *financial assets* daripada berinvestasi pada *real asset* dikarenakan tingkat resiko yang akan terjadi lebih kecil

dibandingkan investasi pada *real assets*. Dalam berinvestasi pada *financial assets* investor dapat melakukan transaksi jual beli melalui pasar uang dan pasar modal.

Menurut Tandelilin (2010:26) pasar modal adalah tempat pertemuan antara pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang memiliki kelebihan dana. Perusahaan selaku pihak yang membutuhkan dana untuk mengembangkan bisnisnya akan menawarkan instrumen keuangan perusahaan kepada investor. Investasi saham di pasar modal memiliki kelebihan dan kekurangan yang mengakibatkan berbagai kemungkinan terjadi.

Lamanya investor menahan dananya pada sekuritas tertentu disebut dengan *holding period*, diperoleh dari jumlah saham beredar dibagi volume transaksi. Menurut Ratnasari dan Astuti (2014), *holding period* adalah rata-rata waktu yang dibutuhkan investor untuk menahan atau melepas saham suatu perusahaan selama periode atau kurun waktu tertentu.

Kebijakan baru Bank Indonesia (BI) menaikkan suku bunga menjadi 5,5% dan pita cukai rokok hingga 23% menyebabkan masalah bagi PT HM Sampoerna Tbk (HMSP) dan PT Gudang Garam Tbk (GGRM), sedangkan indeks JII tidak terpengaruh terhadap kebijakan tersebut, saham-saham penghuni indeks JII sedikit menikmati keuntungan dari adanya sentimen negatif dan diuntungkan dari sisi harga sehingga bisa dijadikan sebagai alternatif untuk investasi. Salah satu saham yang direkomendasikan yaitu PT Adaro Energy Tbk (ADRO) dan PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR).

Kriteria yang dimiliki oleh perusahaan yang terdaftar dalam indeks JII yaitu, memiliki rata-rata kapitalisasi tertinggi, berdasarkan rata-rata nilai transaksi harian dipasar dan perusahaan yang tercatat dalam indeks saham syariah memiliki ketentuan rasio utang yang cenderung lebih kecil lebih diminati karena cenderung aman. Apabila dilihat dari kriteria dan pertumbuhan indeks saham JII menarik investor untuk menahan sahamnya dalam jangka waktu yang lebih lama (memiliki *holding period* saham panjang) dengan harapan keuntungan dimasa mendatang.

Kajian Teori dan Telaah Literatur

Signaling theory

Brigham dan Houston (2011:184) menjelaskan bahwa teori sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa saja yang sudah dilakukan manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik.

Pasar modal

Menurut Hartono (2017: 29) pasar modal merupakan tempat bertemu antara pembeli dan penjual dengan risiko untung dan rugi. Pasar modal digunakan sebagai sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang untuk menjual saham atau mengeluarkan obligasi. Fokus pembahasan landasan teori ini adalah pasar modal yang khususnya pasar saham atau pasar ekuitas (*equity market*).

Saham

Saham merupakan bukti kepemilikan sebagian dari perusahaan. Saham di bagi menjadi 3 Hartono (2017: 189-198), yaitu:

a. Saham Preferen

Saham preferen merupakan saham yang mempunyai sifat gabungan antara obligasi dan saham biasa. Seperti obligasi yang membayarkan bunga atas pinjaman, saham preferen juga memberikan hasil yang tetap berupa dividen preferen. Hak preferen terhadap dividen, hak untuk menerima dividen terlebih dahulu dibandingkan dengan pemegang saham biasa.

b. Saham Biasa

Apabila suatu perusahaan hanya mengeluarkan satu kelas saham saja, maka saham tersebut dalam bentuk saham biasa (*common stock*). Berikut ini beberapa hak yang dimiliki oleh pemegang saham biasa.

c. Saham Treasuri

Saham treasuri (*treasury stock*) adalah saham milik perusahaan yang sudah pernah dikeluarkan dan beredar yang kemudian dibeli kembali oleh perusahaan untuk disimpan sebagai treasuri yang nantinya dapat dijual kembali.

Holding period saham

Menurut Jones (2007: 292) *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 Santoso (2008: 118) *holding period* merupakan rata-rata lamanya investor dalam menahan atau memegang saham suatu perusahaan selama periode tertentu. Menurut Husnan (1996:34) volume transaksi saham menunjukkan jumlah transaksi selama periode transaksi.

Bid-ask spread

Menurut Santoso (2008) *bid-ask Spread* merupakan fungsi dari *transaction cost* atau biaya transaksi, dimana *transaction cost* merupakan biaya transaksi yang timbul karena adanya transaksi jual beli. Pernyataan tersebut sesuai dengan pernyataan Atkins dan Dyl (1997) menyatakan bahwa *Bid-ask Spread* merupakan suatu cerminan ukuran biaya transaksi. Suatu transaksi dapat terjadi jika terdapat antara harga permintaan dan harga penawaran. Menurut Fabozzi (2001:255) Biaya transaksi meliputi biaya komisi, biaya pelaksanaan, dan biaya peluang yang dapat dikelompokkan menjadi komponen biaya tetap dan biaya variabel.

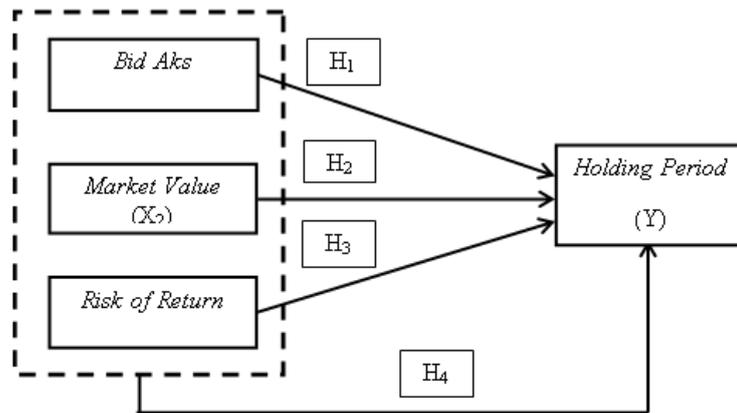
Market value

Menurut *market value* adalah nilai keseluruhan suatu perusahaan yang terjadi dipasar saham pada periode tertentu. Menurut Santoso (2008: 90) *market value* menunjukkan ukuran perusahaan atau merupakan nilai sebenarnya dari aktiva perusahaan yang direfleksikan di pasar. Menurut Hartono (2017: 208) *market value* adalah harga dari saham di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar. *Market value* (nilai pasar) berbeda dengan *book value* (nilai buku). Dengan demikian *market value* suatu perusahaan dihitung dengan mengalikan harga saham di pasar bursa dengan jumlah saham yang beredar Jones (2007: 78).

Risk of return

Investasi selalu mengandung risiko yaitu berkenaan dengan ketidakpastian mengenai hasil atau *return* yang akan diperoleh para investor. Risiko dan *return* merupakan dua hal yang saling berkaitan. Menurut Samsul (2006:289), suatu investasi yang memiliki risiko tinggi seharusnya memberikan *return* harapan yang tinggi pula.

Model Penelitian



Gambar 1. Model penelitian

H₁: *Bid Aka Spread* memiliki pengaruh positif terhadap *holding period* saham.

H₂: *Market Value* memiliki pengaruh positif terhadap *holding period* saham.

H₃: *Risk of Return* memiliki pengaruh negatif terhadap *holding period* saham.

H₄: *Bid aks spread, market value* dan *risk of return* berpengaruh simultan.

Metode Penelitian

Sampel dan Data

Pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Adapun kriteria sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 1) Perusahaan yang konsisten tercatat di Indeks JII selama periode penelitian, 2) Perusahaan yang tidak melakukan *stock split* selama periode penelitian. Penelitian ini menggunakan data kuantitatif yang berbentuk angka. Sumber data yang digunakan dalam penelitian adalah data sekunder yang berupa jurnal, penelitian terdahulu, artikel, buku, yahoo finance dan ringkasan transaksi harian dari Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. Metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah dengan metode dokumentasi, yaitu dengan mengumpulkan, mencatat, dan mengkaji data sekunder yang berupa ringkasan transaksi harian.

Pengukuran variable

Pengukuran variabel penelitian dengan menggunakan Ln *Bid-Ask Spread*, *Market Value*, *Risk of Return* sebagai variabel independen. Ln *Holding Period* Saham dalam pengukuran variabel dependen.

Hasil dan Pembahasan

Estimasi Regresi Data Panel

Menurut Widarjono (2013: 351-355) estimasi regresi data panel akan diduga menggunakan tiga metode yang ada dalam regresi data panel, yaitu:

a. *Common effect*

Tabel 1. Output estimasi common effect model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-30.12055	0.271757	-110.8365	0.0000
BAS	-0.272243	0.009557	-28.48733	0.0000
MV	1.421594	0.008624	164.8396	0.0000
RR	-0.057763	0.001141	-50.64740	0.0000

Sumber: Data diolah (2020)

b. *Fixed effect*

Tabel 2. Output estimasi fixed effect model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-30.72858	0.324376	-94.73124	0.0000
BAS	-0.303809	0.011093	-27.38632	0.0000
MV	1.439471	0.010336	139.2675	0.0000
RR	-0.055821	0.001568	-35.60778	0.0000

Sumber: Data diolah (2020)

c. *Random Effect*

Tabel 3. Output estimasi random effect model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-30.19081	0.268160	-112.5852	0.0000
BAS	-0.275347	0.009415	-29.24625	0.0000
MV	1.423732	0.008512	167.2614	0.0000
RR	-0.057754	0.001137	-50.81548	0.0000

Sumber: Data diolah (2020)

Pemilihan estimasi model regresi data panel

Menurut Widarjono (2013: 362-365) untuk menguji permodelan regresi data panel ketiga estimasi model regresi dengan melakukan Uji *Chow*, Uji Hausman, Uji *Langrange Multiplier* yang ditunjukkan untuk menentukan apakah model data panel yang terbaik diantara *commont efect*, *fixed effect*, dan *random effect*.

a. *Uji chow*

Tabel 4. Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.196066	(1751,3499)	0.0000
Cross-section Chi-square	2464.621753	1751	0.0000

Sumber: Data diolah (2020)

Berdasarkan tabel 4, diperoleh nilai *p-value* (Prob.) pada *cross-section* dan *chi-square* yaitu $0,0000 < \alpha = 0,05$ maka H_0 ditolak yang artinya model *fixed effect* lebih baik digunakan daripada model *common effect*.

b. Uji hausman

Tabel 5. Uji hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	114.374963	3	0.0000

Sumber: Data diolah (2020)

Berdasarkan tabel 5, diperoleh nilai *p-value* (Prob.) pada *cross-section* dan *chi-square* yaitu $0,0000 < \alpha = 0,05$ maka H_0 ditolak yang artinya model *fixed effect* lebih baik digunakan daripada model *random effect*.

c. Uji langrange multiplier

LM-Test digunakan untuk mengetahui pilihan model yang lebih baik diantara *common effect* dan *random effect*. Berdasarkan Uji *Chow* dan Uji *Hausman*, dihasilkan model regresi data panel yang terpilih yaitu *fixed effect model*. Oleh karena itu, *LM-Test* tidak perlu dilakukan karena *fixed effect model* lebih baik dari *common effect model* dan *random effect model* pada Uji *Chow* dan Uji *Hausman*.

Uji Hipotesisis

Uji parsial (uji t)

Tabel 6. Interpretasi output uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-30.72858	0.324376	-94.73124	0.0000
BAS	-0.303809	0.011093	-27.38632	0.0000
MV	1.439471	0.010336	139.2675	0.0000
RR	-0.055821	0.001568	-35.60778	0.0000

Sumber: Data diolah (2020)

a. Bid-ask Spread (BAS)

Berdasarkan tabel 6, *t-statistik bid-ask spread (BAS)* adalah - 27.38632 lebih besar dari *t* kritis (tabel) yaitu 1.960 dan *p-value* juga menunjukkan hal yang sama yaitu 0.0000 lebih kecil $\alpha = 5\%$ (0.05) sehingga H_0 diterima dan H_1 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa *bid-ask spread* tidak berpengaruh terhadap *holding period* saham.

b. Market Value (MV)

Berdasarkan tabel 6, *t-statistik market value (MV)* adalah 139.2675 lebih besar dari *t* kritis (tabel) yaitu 1.960 dan *p-value* juga menunjukkan hal yang sama yaitu 0.0000 lebih kecil dibandingkan $\alpha = 5\%$ (0.05) sehingga H_0 ditolak dan H_2 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa *market value* memiliki pengaruh terhadap *holding period* saham.

c. Risk of Return (RR)

Berdasarkan tabel 6, *t-statistik risk of return (RR)* adalah - 35.60778 lebih besar dari *t* kritis (tabel) yaitu 1.960 dan *p-value* juga menunjukkan hal yang sama yaitu 0.0000 lebih kecil dibandingkan $\alpha = 5\%$ (0.05) sehingga H_0 ditolak dan H_3 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa *risk of return* memiliki pengaruh terhadap *holding period* saham.

Uji simultan (uji F)

Tabel 7. Interpretasi uji F

	F-Statistic	Prob. (F-Statistic)/ P-value	Keterangan
Nilai	3329.273	0.000000	Signifikan
Daerah kritis H_0 ditolak jika F-Statistic > F table (=2.60)			
Daerah kritis H_0 ditolak jika P-value < $\alpha = 0,05$			

Sumber: Data diolah (2020)

Berdasarkan tabel IV-9, F-statistic sebesar 3329.273 > dari F kritis (tabel) sebesar 2.60 dan nilai Prob. (F-statistic)/ (p-value) sebesar 0.000000 < $\alpha = 5\%$ (0,05) sehingga H_0 ditolak dan H_4 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa *bid-ask spread* (BAS), *market value* (MV) dan *risk of return* (RR) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *holding period* (HP) saham.

Uji koefisien determinasi

Menurut Ghozali (2018: 97) koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen.

Tabel 8. Koefisien determinasi

Koef. Determinasi	Nilai Koefisien
R-square	0.999401
Adjusted R-square	0.999101

Sumber: Data diolah (2020)

Berdasarkan tabel 8, nilai koefisien determinasi (*Adjusted R-Squared*) adalah sebesar 0.999101 atau 99.91%. Hal ini menunjukkan bahwa *holding period* (HP) saham mampu dijelaskan oleh variasi variabel independen dalam model regresi yaitu *bid-ask spread* (BAS), *market value* (MV) dan *risk of return* (RR) sebesar 99.91%, sedangkan sisanya 0.09% dijelaskan oleh variabel lain diluar model penelitian.

Uji asumsi klasik

Berdasarkan uji hipotesis yang telah dilakukan, variabel independen yang terdiri dari *bid-ask spread* (BAS), *market value* (MV) dan *risk of return* (RR) menunjukkan arah pengaruh yang sesuai dengan hipotesis dan bersifat signifikan baik secara parsial maupun simultan. Menurut Gujarati dan Porter (2012: 257) pada contoh ilustratif estimasi regresi data panel, menyatakan bahwa “Semua variabel yang menunjukkan tanda yang diharapkan dan semuanya secara individu maupun secara kolektif bersifat signifikan secara statistik sehingga dapat diasumsikan bahwa semua asumsi model regresi linear klasik terpenuhi.” Berdasarkan kutipan tersebut, maka dapat dimplikasikan bahwa uji asumsi klasik tidak perlu dilakukan pada model penelitian ini karena estimator telah mempunyai sifat tidak bias, linier dan mempunyai varian yang minimum atau memiliki karakteristik BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*).

Pengaruh bid-ask spread terhadap holding period saham

Bid-ask spread (X_1) tidak berpengaruh terhadap *holding period* (Y). Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Perangin-angin dan Fauzie (2013) menyatakan

bahwa *bid-ask spread* tidak memiliki pengaruh terhadap *holding period* saham. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Utami dan Sedana (2016), Ningsih dan Asandimita (2017), yang menyatakan *bid-ask spread* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *holding period* saham, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh, Atkyns dan Dyl (1997), Ratnasari dan Astuti (2014), Susetyo dan Niati (2018), Clarasati dan Worokinasih (2018) dan Ratih dan Achadiyah (2018), yang menyatakan *bid-ask spread* berpengaruh positif dan signifikan.

Bid-ask spread yang merupakan cerminan *transaction cost* yang disebabkan oleh persaingan tinggi antar emiten. Semakin tinggi *bid-ask spread* artinya terdapat kesamaan informasi di pasar modal yang mendorong investor untuk menahan sahamnya (*holding period*) lebih lama karena investor harus menunggu perubahan harga yang lebih besar daripada biaya transaksinya, ditambah dengan keuntungan yang diharapkan oleh investor sebelum menjual sahamnya. Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *bid-ask spread* tidak berpengaruh dapat disebabkan oleh persepsi investor, investor lebih memilih saham yang memberikan keuntungan yang besar. Maka dari itu, investor akan menjual saham yang mereka miliki ketika *spread* besar sehingga mereka akan melepas saham yang dimilikinya dalam kurun waktu yang lebih pendek.

Pengaruh market value terhadap holding period saham

Market value memiliki pengaruh positif terhadap *holding period* saham. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Clarasati dan Worokinasih (2018) dan Ratih dan Achadiyah (2018) yang menyatakan bahwa *market value* berpengaruh positif. Hasil penelitian berbeda dari penelitian yang dilakukan oleh Atkyns dan Dyl (1997), Ratnasari dan Astuti (2014), Susetyo dan Niati (2018), Utami dan Sedana (2018) dan Ningsih dan Asandimita (2018) yang menyatakan *market value* berpengaruh negative dan signifikan, sedangkan Perangin-angin dan Fauzie (2013) menyatakan bahwa *market value* tidak memiliki pengaruh terhadap *holding period* saham.

Market value dapat menjadi cerminan dari kondisi keuangan sesuatu perusahaan. Investor akan mempercayakan investasinya perusahaan yang memiliki kondisi keuangan yang baik, dan para investor jangka panjang cenderung mengamati perubahan nilai transaksi. Investor memiliki anggapan bahwa perusahaan yang berukuran besar mempunyai risiko yang lebih kecil, maka sebaiknya investor menahan kepemilikan sahamnya lebih lama. 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 risk of return terhadap holding period saham

Risk of return memiliki pengaruh negative terhadap *holding period* saham (Y). Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ratih dan Achadiyah (2018). Pada saham yang memiliki risiko tinggi (*holding period* panjang) sebabkan adanya harapan keuntungan investor atas saham tersebut di masa mendatang. Hal ini berkaitan dengan konsep "*high risk high return*", karena investor meyakini saham-saham yang memiliki risiko tinggi juga memiliki *expected return* yang tinggi. Apabila *return* yang didapatkan kecil investor akan memilih untuk menahan saham dalam jangka waktu pendek, sehingga proses *holding period* saham pendek.

Penutup dan Saran

Simpulan

Hasil pembuktian hipotesis terhadap *holding period* saham menunjukkan bahwa variabel *bid-ask spread* tidak berpengaruh terhadap variabel *holding period* saham, variabel *market value* berpengaruh positif signifikan terhadap *holding period* saham, variabel *risk of return* berpengaruh negatif signifikan terhadap *holding period* saham, variabel *bid-ask spread*, *market value*, dan *risk of return* berpengaruh secara simultan terhadap *holding period* saham.

Keterbatasan

- a. Pengukuran *holding period* saham pada penelitian ini hanya menggunakan variabel *bid-ask spread*, *market value* dan *risk of return*, sedangkan masih banyak faktor lain yang bisa digunakan untuk mengukur *holding period* saham agar memperoleh hasil yang lebih akurat.
- b. Sampel dalam penelitian ini hanya menggunakan perusahaan yang terdaftar di indeks JII serta periode pengamatan yang dilakukan hanya pada tahun 2016-2018 dimana ada tahun-tahun sebelumnya yang belum dicantumkan dalam penelitian ini, dikarenakan terbatasnya waktu penelitian sebab sampel yang digunakan melalui pengamatan harian. Meski demikian hasil koefisien determinasi sebesar 99,01% sudah dapat mewakili model penelitian sedangkan koefisien determinasi yang tidak berpengaruh sebesar 0,9% dipengaruhi oleh variabel lain di luar model penelitian.

Referensi

- Atkins, A. B., & Dyl, E. A. (1997). Transactions costs and holding periods for common stocks. *The Journal of Finance*, 52(1), 309-325.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2011). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Terjemahan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Clarasati, D. N., & Worokinasih, S. (2018). Pengaruh Bid Ask Spread, Market Value, Dan Dividend Payout Ratio Terhadap Holding Period Saham Biasa (Studi Pada Saham Indeks LQ-45 Periode 2014-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 60(2), 48-55.
- Fabozzi, F. J. (2000). *Manajemen Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2011). *Dasar-dasar Ekonometrika Buku 1 Edisi 5*. Jakarta: Salemba Empat.
- Hartono, J. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Husnan, S. (1998). *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta :UUP, AMP YKPN.
- Jones, C. P. (2007). *Investments: Analysis and Management*. New York: John Willey and Sons. Inc.
- Ningsih, T. R., & Asandimitra, N. (2017). Pengaruh Bid-Ask Spread, Market Value Dan Variance Return Terhadap Holding Period Saham Sektor Pertambangan Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2011-2015. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 5(3), 1-10.

- Perangin-angin, N. S., & Syarief, F. (2013). Analisis Pengaruh Bid-ask Spread, Market Value dan Variance Return terhadap Holding Period Saham Sektor Pertambangan. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, 1(3), 156-167.
- 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), 55-88.
- Ratnasari, D., & Astuti, D. (2014). Pengaruh Bid Ask Spread, Market Value, dan Variance Return Terhadap Holding Period. *Jurnal Finesta*, 2(1), 99-102.
- Samsul, M. (2006). *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.
- Santoso, E. B. (2008). Analisis Pengaruh Transaction Cost Terhadap Holding Period Saham Biasa. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 4(2), 116-131.
- Susetyo, A., & Niati, F. (2019). Pengaruh Bid-Ask Spread, Market Value dan Variance Return terhadap Holding Period Saham. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 21(01), 1-11.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Kanisius.
- Utami, N. L. A. Y., & Sedana, I. B. P. (2016). Pengaruh Spread, Market Value, Variance Return dan Dividend Payout Ratio terhadap Holding Period Saham. *Matrik: Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis dan Kewirausahaan*, 10(2), 168-178.
- Widarjono, A. (2013). *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasi*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.