

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 Kajian Teoritis

2.1.1.1 Teori Sinyal

Teori sinyal pertama kali dikemukakan oleh Michael Spence pada tahun 1973. Sinyal adalah tindakan perusahaan yang menunjukkan kepada investor bagaimana manajemen melihat prospek perusahaan (Purnamasari dan Djuniardi, 2021:9). Dengan kata lain, sinyal dapat dianggap sebagai isyarat yang diberikan perusahaan (manajer) kepada investor (pihak luar) (Yadnya Dewi dan Astika, 2019).

Faktanya, informasi asimetri terjadi ketika adanya perbedaan antara pengetahuan atau informasi yang dimiliki oleh manajemen perusahaan dengan investor tentang perusahaan. Manajemen sebagai pihak yang menjalankan perusahaan mengetahui lebih banyak informasi tentang perusahaan dibandingkan investor, baik itu terkait prospek, risiko, maupun nilai perusahaan (Lukman, 2022:62). Teori sinyal menjelaskan bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan untuk memperoleh informasi mengenai prospek perusahaan. Teori ini pertama kali dikemukakan oleh Michael Spance tahun 1973. Investor dapat menggunakan teori sinyal sebagai tolak ukur untuk melihat peluang perusahaan. Kondisi pasar sangat dipengaruhi oleh sinyal positif dan negatif yang ditangkap investor. Mereka akan menanggapi sinyal dengan

berbagai cara, seperti membeli saham atau melakukan tindakan yang tidak bereaksi, seperti menunggu dan melihat perkembangan baru (Handini dan Astawinetu, 2020:90).

Keterkaitan teori sinyal dengan penelitian ini menunjukkan bahwa informasi dalam laporan keuangan atau sinyal dari perusahaan digunakan sebagai salah satu dasar pertimbangan investor dalam mengambil keputusan investasi saham. Apapun informasi dari perusahaan akan selalu memberikan efek bagi keputusan investor sebagai pihak yang menangkap sinyal tersebut. Manajer sebagai pengelola perusahaan berkewajiban memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik modal (investor). “Sinyal yang diberikan dapat dilakukan melalui pengungkapan informasi akuntansi seperti laporan keuangan” (Apriwandi dan Christine, 2023:297). Semakin lengkap perusahaan menyajikan informasi, maka akan mempermudah investor dalam menganalisa kemampuan perusahaan, dan akan memberikan daya tarik tersendiri dibanding dengan perusahaan yang menyajikan informasinya secara tidak lengkap.

2.1.1.2 Teori Bird In The Hand

Teori *bird in the hand* dikembangkan oleh Myron Gordon pada tahun 1959 dan John Lintner pada tahun 1956. John Lintner menyatakan bahwa perusahaan menyukai pembayaran dividen pada level yang konstan, dimana jumlah dividen yang dibayarkan perusahaan berdasarkan pada pembayaran dividen sebelumnya. Pendapat Lintner didukung oleh Gordon yang menyatakan bahwa investor lebih menyukai pembayaran dividen dibandingkan dengan capital gain. Dividen merupakan suatu hal yang pasti, sementara *capital gain* merupakan sesuatu yang

belum pasti. Teori ini menyatakan bahwa seekor burung ditangan akan lebih berharga daripada beberapa ekor burung dalam semak belukar (Lukman, 2022:130). Walaupun semakin tinggi pembayaran dividen dapat meningkatkan ketidakpastian akan *capital gain* di masa depan, namun para investor cenderung memilih dividen yang diterima hari ini dibandingkan *capital gain* yang belum tentu bisa diraih di masa depan. Investor menganggap dividen memiliki tingkat risiko yang lebih kecil dan tingkat pengembaliannya lebih pasti dibandingkan dengan *capital gain*.

Hubungan teori *bird in the hand* dengan penelitian ini, yaitu investor berharap memperoleh pembayaran dividen yang tinggi dari keuntungan perusahaan, hal ini sesuai dengan tujuan investor dalam menanamkan modalnya yaitu memperoleh pendapatan berupa dividen seperti yang diharapkan (Kasmir, 2019:53). Pembayaran dividen yang tinggi juga akan berdampak positif pada nilai suatu perusahaan dan menarik investor untuk menginvestasikan modalnya pada perusahaan tersebut.

2.1.1.3 Bid-Ask Spread

Hartono (2022:827) menyatakan bahwa *bid-ask spread* merupakan selisih harga *bid price* (harga beli) dengan *ask price* (harga jual). *Bid price* merupakan harga permintaan tertinggi untuk membeli saham, sedangkan *ask price* merupakan harga penawaran terendah untuk menjual saham (Sufyati dan Anlia, 2021:89). Menurut Fathani dan Oktaviana (2018) *bid-ask spread* merupakan variabel yang menunjukkan besarnya *transaction cost* atau biaya transaksi.

Bid-ask spread dihitung dari selisih antara harga beli tertinggi saat investor bersedia membeli saham dengan harga jual terendah (Hartono, 2022:391). Apabila tidak ada selisih (*spread*) nilai antara harga *bid* dan harga *ask* (*offer*), maka tidak akan terjadi transaksi. Saham dengan *bid-ask spread* yang besar mencerminkan biaya transaksi yang tinggi. Menurut Nabila et al., (2016) teori tentang *bid ask spread* mengemukakan bahwa pelaku pasar mempersiapkan *spread* untuk menutup tiga jenis biaya:

1. Biaya pemrosesan pesanan (*order processing cost*), termasuk biaya pemeliharaan kelangsungan kehadiran dealer di pasar dan biaya pengelolaan yang disebabkan oleh perubahan nama
2. Biaya pengendalian persediaan (*inventory control cost*), terdiri dari biaya opportunity dan resiko harga jual-beli, pencatatan transaksi-transaksi, dan aktivitas-aktivitas pembukuan lainnya.
3. Biaya yang timbul akibat menghindari kerugian (*adverse selection cost*), yaitu memberikan kompensasi kepada dealer untuk resiko perdagangan dengan individu-individu yang memiliki informasi lebih baik tentang harga keseimbangan sekuritas, dengan kata lain biaya ini muncul karena informasi didistribusikan secara asimetri oleh pelaku pasar.

Bid-ask spread dapat dibedakan menjadi dua model *spread* yaitu *dealer spread* dan *market spread*. *Dealer spread* adalah perbedaan antara harga penawaran dan harga permintaan yang menyebabkan dealer menukar sekuritas dengan asetnya untuk mendapat keuntungan. *Market spread* adalah perbedaan antara penawaran tertinggi dan permintaan terendah pada waktu tertentu. Penelitian ini menggunakan

market spread, karena *dealer spread* tidak dapat diamati di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Formulasi perhitungan *bid-ask spread* adalah sebagai berikut Fatrin et al., (2018:91)

$$Spread_{it} = \left[\sum_{t=1}^n \frac{Ask_{it} - Bid_{it}}{(Ask_{it} - Bid_{it})/2} \right] / N$$

2.1.1.4 *Earning Per Share*

Tandelilin (2017:376) menyatakan bahwa *earning per share* merupakan laba bersih perusahaan yang siap dibagikan kepada pemegang saham. Menurut Sufyati dan Anlia (2021:119) *earning per share* adalah rasio yang menilai kemampuan menghasilkan laba suatu perusahaan dari laba per lembar sahamnya. Dengan kata lain, “*Earning per share* merupakan ukuran kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan per lembar saham pemilik” (Purnamasari dan Djuniardi, 2021:139). *Earning per share* dapat membantu investor untuk menggambarkan prospek pendapatan (*earning*) suatu perusahaan di masa depan. Perhitungan *earning per share* dinilai sangat diutamakan karena menurut Tandelilin (2017:366) mengandung tiga alasan utama:

1. Laba Per Saham biasa dipakai untuk mengestimasi nilai intrinsik saham.
2. Dividen yang dibayarkan perusahaan pada dasarnya dibayarkan dari *earning* (laba).

3. Adanya hubungan antara perubahan *earning* (laba) dengan perubahan harga saham.

Besarnya *earning per share* suatu perusahaan dapat diketahui dari informasi laporan keuangan perusahaan. Meskipun laporan keuangan beberapa perusahaan tidak mencantumkan besarnya *earning per share*, namun besaran *earning per share* suatu perusahaan dapat dihitung berdasarkan informasi laba rugi komprehensif dan laporan posisi keuangan perusahaan. Tingginya *earning per share* akan mencerminkan kemampuan dan keberhasilan perusahaan dalam memaksimalkan imbal hasil pemegang saham atas dana yang diinvestasikan pemegang saham pada perusahaan.

Menurut Tandelilin (2017:376) formula *earning per share* adalah sebagai berikut:

$$\text{Earning Per Share} = \frac{\text{Laba Bersih setelah Bunga dan Pajak}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

2.1.1.5 Dividend Payout Ratio

Dividend payout ratio merupakan persentase dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dari laba bersih setelah pajak (Mahardika et al., 2023). Secara sederhana, *dividend payout ratio* merupakan persentase dari perbandingan dividen per lembar saham (*dividend per share*) dengan laba per lembar saham (*earning per share*) (Saepudin et al., 2022:62). Dividen merupakan pembagian keuntungan atau laba kepada investor. Semakin besar laba yang diperoleh, maka semakin besar keuntungan yang akan didistribusikan kepada investor (Aulia et al., 2021:2).

Kebijakan dividen merupakan salah satu fungsi manajemen keuangan yang berkaitan erat dengan struktur modal perusahaan. Pada akhir periode, dewan direksi akan memutuskan apakah pembagian keuntungan yang diperoleh perseroan akan dibayarkan kepada pemegang saham atau dijadikan sumber dana untuk diinvestasikan kembali pada perusahaan. Besar kecilnya dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham tergantung kepada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan kebijakan dividen masing-masing perusahaan.

Menurut Saepudin et al., (2022:62) formulasi *dividend payout ratio* adalah sebagai berikut:

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen per Lembar Saham}}{\text{Laba per Lembar Saham}} \times 100\%$$

2.1.1.6 Holding Period Saham

Menurut Fauzani (2021:296) *holding period* saham adalah periode yang menunjukkan panjangnya waktu antara pembelian dan waktu penjualan saham yang dilakukan oleh investor. Seorang investor akan menyadari bahwa melakukan investasi di pasar modal bisa mengakibatkan berbagai kemungkinan, yaitu kemungkinan menghasilkan keuntungan atau kerugian. Maka dari itu, dalam proses jual beli saham serta jangka waktu kepemilikan sahamnya, investor akan mempertimbangkan *return* dan risikonya. Investor akan memutuskan kapan saham akan dijual agar memperoleh *return* yang diharapkan dengan selalu mempertimbangkan tingkat risikonya (Tandelilin, 2017:10).

Seorang investor yang akan menginvestasikan modalnya dapat dibedakan berdasarkan orientasi lama kepemilikan sahamnya (*holding period*) (Mustakim et al., 2018). Investor jangka panjang pada umumnya mengharapkan keuntungan melalui 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 resiko tertentu.

Investor, sebagai pemilik saham mempunyai kebebasan dalam menentukan akan seberapa lama mereka menahan saham mereka. Jika investor memperkirakan saham tersebut dapat menguntungkan, maka investor akan menahan sahamnya lebih lama dengan harapan bahwa harga jual saham tersebut akan lebih tinggi dimasa yang akan datang. Sebaliknya jika saham tersebut diperkirakan memiliki prospek saham kurang baik, maka investor cenderung akan melepas saham yang dimilikinya untuk meminimalkan risiko yang akan dihadapinya.

Lamanya investor menahan saham tidak dinyatakan dalam satuan waktu, melainkan hanya berupa perbandingan, dimana semakin lama investor menahan sahamnya, maka semakin tinggi rasio jumlah saham beredar terhadap volume transaksi saham. *Holding period* ditunjukkan melalui perbandingan antara jumlah saham beredar dengan volume transaksi saham (Putri et al., 2021). Volume transaksi saham yang berfluktuasi menunjukkan bahwa keputusan investor terhadap lamanya

kepemilikan suatu saham berubah-ubah. Semakin tinggi volume transaksi, maka mencerminkan bahwa saham yang dimiliki investor sering diperjualbelikan yang berarti bahwa saham tersebut tidak ditahan investor dalam kurun waktu yang lama (Ningsih dan Asandimitra, 2017).

Perhitungan *holding period* diformulasikan sebagai berikut Fatrin et al., (2018:91):

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

Selain indikator tersebut, *holding period* saham juga dapat diukur menggunakan *Turnover Ratio* (TORA), yaitu rasio antara jumlah saham yang diperdagangkan dengan total jumlah saham yang dikeluarkan oleh suatu perusahaan (Mulyawan, 2017). TORA mengukur frekuensi perdagangan suatu saham di pasar dalam periode tertentu, sehingga semakin tinggi nilai *turnover*, semakin pendek *holding period* suatu saham. Maka dari itu dalam keseimbangan, investor dengan rata-rata *holding period* yang panjang akan memiliki lebih banyak sekuritas yang tidak likuid, sementara investor jangka pendek akan lebih memilih sekuritas yang likuid (Bodie et al., 2018:296). Indikator *Turnover Ratio* ini lebih banyak digunakan dalam penelitian yang berkaitan dengan likuiditas pasar karena menggambarkan tingkat perputaran saham dalam perdagangan.

Dalam penelitian ini, indikator yang digunakan untuk mengukur *holding period* adalah perbandingan antara jumlah saham beredar dengan volume transaksi saham, sebagaimana diterapkan oleh (Fatrin et al., 2018:91). Alasan pemilihan indikator ini adalah karena lebih sederhana dan relevan dalam mengukur rata-rata periode kepemilikan saham. Sementara itu, indikator alternatif seperti *Turnover*

Ratio lebih sering digunakan dalam studi likuiditas pasar dibandingkan sebagai indikator langsung dari *holding period* investor. Oleh karena itu, penelitian ini tetap menggunakan perbandingan jumlah saham beredar dengan volume transaksi saham sebagai ukuran utama untuk *holding period*.

2.1.1.7 Jakarta Islamic Index (JII)

Jakarta Islamic Index adalah indeks saham yang didasarkan atas prinsip syariah di Bursa Efek Indoensia. Indeks JII merupakan indeks saham syariah yang pertama kali diluncurkan di pasar modal Indonesia pada tanggal 3 Juli 2000 (Hidayat, 2020:75). JII menghitung indeks harga rata-rata saham untuk saham-saham yang memenuhi persyaratan syariah. Pasar Modal Indonesia (dalam hal ini PT Bursa Efek Jakarta) dan PT Danareksa Invesment Management (PT DIM) bekerja sama untuk membentuk JII. Konstituen JII hanya terdiri dari 30 saham syariah dengan kapitalisasi pasar yang besar dan likuiditas tinggi yang tercatat di BEI (Aulia et al., 2021:359). *Review* saham syariah yang menjadi konstituen JII dilakukan dua kali dalam setahun, yakni pada bulan Mei dan November. Hari dasar yang digunakan untuk menghitung JII adalah tanggal 2 Januari 1995 dengan angka indeks dasar sebesar 100. Perhitungan JII sama dengan perhitungan yang digunakan untuk menghitung IHSG, yaitu berdasarkan *Market Value Weighted Average Index* dengan menggunakan formula *Laspeyres*.

Dewan Pengawas Syariah PT DIM bertanggung jawab untuk menetapkan persyaratan untuk pemilihan saham dalam JII. Menurut arahan Dewan Pengawas Syariah PT DIM, saham yang ingin dimasukkan ke JII harus melalui filter syariah

terlebih dahulu. Empat persyaratan yang harus dipenuhi untuk dapat masuk ke JII yaitu:

1. Emiten tidak menjalankan usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang
2. Bukan lembaga keuangan konvensional yang menerapkan sistem riba, termasuk perbankan dan asuransi konvensional
3. Usaha yang dilakukan bukan memproduksi, mendistribusikan, dan memperdagangkan makanan atau minuman yang haram
4. Tidak menjalankan usaha memproduksi, mendistribusikan, dan menyediakan barang atau jasa yang merusak moral dan bersifat mudharat

BEI menentukan dan melakukan seleksi saham syariah untuk menjadi konstituen JII berdasarkan kriteria likuiditas berikut:

1. Saham syariah yang masuk dalam konstituen Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) telah tercatat selama 6 bulan terakhir
2. Dipilih 60 saham berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar tertinggi selama 1 tahun terakhir
3. Dari 60 saham tersebut, kemudian dipilih 30 saham berdasarkan rata-rata nilai transaksi harian di pasar regular tertinggi
4. 30 saham yang tersisa merupakan saham terpilih.

Tujuan pembentukan JII adalah untuk memberikan manfaat bagi pemodal dalam menjalankan syariah islam dalam melakukan investasi di bursa efek. JII juga

diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk berinvestasi secara syariah (Tandelilin, 2017:97). Dengan kata lain, JII menawarkan pedoman bagi investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah tanpa khawatir terpengaruh oleh dana ribawi. Selain itu, JII dimaksudkan untuk digunakan sebagai tolak ukur (*benchmark*) untuk kinerja suatu investasi pada saham dengan basis syariah (Soemitra, 2017:129).

2.1.2 Kajian Empiris

Adapun penelitian-penelitian terdahulu yang melatarbelakangi dan menjadi penguat serta pendukung penelitian penulis adalah sebagai berikut:

1. Mustakim et al., (2018), melakukan penelitian yang berjudul “Analisis Pengaruh *Bid-Ask Spread*, *Market Value*, *Variance Return* dan *Dividend Payout Ratio* terhadap *Holding Period* Saham Biasa” pada Perusahaan Sektor Pertambangan periode 2015–2017 dengan metode Analisis Regresi Linier Berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Bid-Ask Spread* berpengaruh positif dan signifikan sedangkan *Dividend Payout Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Holding Period* Saham Biasa.
2. Mahardika et al., (2023), melakukan penelitian yang berjudul “Pengaruh *Bid-Ask Spread*, *Market Value*, *Variance Return* dan *Dividend Payout Ratio* terhadap *Holding Period* Saham” pada Perusahaan Sektor Farmasi periode 2018–2021 dengan metode Analisis Regresi Linier Berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Bid-Ask Spread* berpengaruh positif dan signifikan sedangkan *Dividend Payout Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Holding Period* Saham.

3. Fitri Nurlaili dan Nilmawati (2023), melakukan penelitian yang berjudul “*Corporate Factors and Holding Period of Stock: Evidence Indonesia LQ45 Company*” pada Perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 periode 2016-2020 dengan metode Analisis Regresi Linier Berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Bid-Ask Spread* berpengaruh negatif sedangkan *Earning Per Share* tidak berpengaruh terhadap Holding Period Saham.
4. Putri et al., (2021), melakukan penelitian yang berjudul “*The Effect of Bid-Ask Spread, Market Value, Variance Return, Dividend Payout Ratio and Inflation on Holding Period*” pada Perusahaan yang terdaftar dan tidak terdaftar dalam Indeks LQ45 periode 2018-2020 dengan metode Analisis Regresi Linier Berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Bid-Ask Spread* dan *Dividend Payout Ratio* berpengaruh positif terhadap *Holding Period*.
5. Susetya Aris dan Niati Farida (2018), melakukan penelitian yang berjudul “Pengaruh *Bid Ask Spread, Market Value* dan *Variance Return* terhadap *Holding Period* Saham” pada perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45 Tahun 2016 dengan metode Analisis Regresi Data Panel. Hasil dari penelitian ini menunjukan bahwa *Bid Ask Spread* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Holding Period* Saham.
6. Fatrin et al., (2018), melakukan penelitian yang berjudul “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Holding Period* Saham” pada Perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 periode 2014–2016 dengan metode Analisis

Regresi Linier Berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Bid-Ask Spread* dan *Dividend Payout Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Holding Period* Saham.

7. Ningsih dan Asandimitra (2017), melakukan penelitian yang berjudul “Pengaruh *Bid-Ask Spread*, *Market Value*, dan *Variance Return* terhadap *Holding Period* Saham” pada Perusahaan Sektor Pertambangan periode 2011–2015 dengan metode Analisis Regresi Linier Berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Bid-Ask Spread* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Holding Period* Saham.
8. Kurniawan et al., (2022), melakukan penelitian yang berjudul “Pengaruh *Bid-Ask Spread*, *Market Value*, dan *Dividend Payout Ratio* terhadap *Holding Period*” pada Perusahaan yang terdaftar dalam Indeks JII periode 2017–2019 dengan metode Analisis Regresi Linier Berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Bid-Ask Spread* tidak berpengaruh sedangkan *Dividend Payout Ratio* berpengaruh positif terhadap *Holding Period*.
9. Latif et al., (2023), melakukan penelitian yang berjudul “*Holding Period of the Energy Sector: Market Value Factor, Bid-Ask Spreads, and Variance Return*” pada Perusahaan Sektor Energi periode 2021 dengan metode Analisis Regresi Linier Berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Bid-Ask Spread* tidak berpengaruh *Holding Period*.
10. Syifa dan Susetyo (2020), melakukan penelitian yang berjudul “Pengaruh *Bid Ask Spread*, *Market Value* dan *Risk of Return* terhadap *Holding Period*

Saham” pada Perusahaan yang terdaftar dalam Indeks JII Tahun 2016–2018 dengan metode Analisis Regresi Data Panel. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *Bid Ask Spread* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Holding Period* Saham.

11. Sirait dan Yulianti (2021), melakukan penelitian yang berjudul “Faktor yang Mempengaruhi *Holding Period* Saham pada Indeks Kompas 100 Tahun 2015-2018” pada Perusahaan yang terdaftar dalam Indeks Kompas 100 Tahun 2015-2018 dengan metode Analisis Regresi Data Panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Bid-Ask Spread* berpengaruh positif sedangkan *Earning Per Share* tidak berpengaruh terhadap *Holding Period* Saham.
12. Fathani dan Oktaviana (2018), melakukan penelitian yang berjudul “Determinan *Holding Period Jakarta Islamic Index*” pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks JII periode 2014-2016 dengan metode Analisis Regresi Data Panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Bid-Ask Spread* tidak berpengaruh sedangkan *Dividend Payout Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Holding Period* Saham.
13. Veridiana (2020), melakukan penelitian yang berjudul “Analisis Faktor Internal dan Eksternal yang Mempengaruhi *Holding Period* Saham LQ45” pada Perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 Tahun 2017-2019 dengan metode Analisis Regresi Linier Berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Bid-Ask Spread* dan *Earning Per Share* berpengaruh terhadap *Holding Period* Saham.

14. Putri dan Suaryana (2023), melakukan penelitian yang berjudul “*Earning Per Share, Dividend Per Share dan Holding Period Saham*” pada Perusahaan yang terdaftar dalam IDX30 Tahun 2016-2019 dengan metode Analisis Regresi Linier Sederhana. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Earning Per Share* berpengaruh positif terhadap *Holding Period Saham*.
15. Ernawati et al., (2016), melakukan penelitian yang berjudul “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Holding Period*” pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks Saham LQ45 periode 2012-2014 dengan metode Analisis Regresi Linier Berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Dividend Payout Ratio* berpengaruh positif sedangkan *Bid-Ask Spread* tidak berpengaruh terhadap *Holding Period Saham*.
16. Rahayu et al., (2022), melakukan penelitian yang berjudul “Pengaruh Harga Saham, *EPS* dan *Market Value* terhadap *Holding Period Saham* Pada Saat *Pandemic Covid-19*” pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks JII periode 2020 dengan metode Analisis Regresi Data Panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Earning Per Share* berpengaruh positif terhadap *Holding Period Saham*.
17. Yunita et al., (2020), melakukan penelitian yang berjudul “*The Effect of Variance Return, Market Value, and Dividend Payout Ratio on Holding Period of Shares*” pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 periode 2012-2018 dengan metode Analisis Regresi Data Panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Dividend Payout Ratio* berpengaruh positif terhadap *Holding Period Saham*.

18. Sitompul (2021), melakukan penelitian yang berjudul “*The Effect of Bid Ask Spread, Market Value and Risk Of Return on the Holding Period of LQ45 Stocks on the Indonesia Stock Exchange*” pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 periode Februari 2008 – Januari 2012 dengan metode Analisis Regresi Linier Berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Bid-Ask Spread* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Holding Period Saham.
19. Paramita dan Nursyamsi (2023), melakukan penelitian yang berjudul “*The Influence of Bid-Ask Spread, Market Value, Variance Return, and Stock Trading Volume on the Stock Holding Period*” pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks SRI-KEHATI periode 2018-2022 dengan metode Analisis Regresi Data Panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Bid-Ask Spread* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Holding Period* Saham.
20. Rozy et al., (2023), melakukan penelitian yang berjudul “*Bid-Ask Spread, Market Value, and Return Risk on Stock Holding Period*” pada Sektor Perbankan yang terdaftar di BEI Tahun 2018-2022 dengan metode Analisis Regresi Linier Berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Bid-Ask Spread* berpengaruh signifikan terhadap *Holding Period* Saham.

Penelitian-penelitian terdahulu tersebut dapat dilihat secara ringkas dalam tabel berikut:

Tabel 2. 1
Penelitian terdahulu

No	Peneliti, Tahun, Tempat Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
1	Mustakim et al., (2018), pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2015- 2017	• Variabel bebas <i>Bid-Ask Spread</i> dan <i>Dividend</i> <i>Payout Ratio</i> • Variabel terikat <i>Holding Period</i> Saham • Teknik Analisis data Regresi Linear Berganda	• Variabel bebas <i>Market</i> <i>Value</i> dan <i>Variance</i> <i>Return</i> • Tempat penelitian • Periode tahun penelitian	<i>Bid-Ask</i> <i>Spread</i> berpengaruh positif dan signifikan sedangkan <i>Dividend</i> <i>Payout Ratio</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Holding</i> <i>Period</i> Saham Biasa.	E-Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Malang, No. 8 Vol. 7 2018 ISSN 2302-7601
2	Mahardika et al., (2023) pada Perusahaan Sektor Farmasi periode 2018– 2021	• Variabel bebas <i>Bid-Ask Spread</i> dan <i>Dividend</i> <i>Payout Ratio</i> • Variabel terikat <i>Holding Period</i> Saham • Teknik Analisis data Regresi Linier Berganda	• Variabel bebas <i>Market</i> <i>Value</i> dan <i>Variance</i> <i>Return</i> • Tempat penelitian • Periode tahun penelitian	<i>Bid-Ask</i> <i>Spread</i> berpengaruh positif dan signifikan sedangkan <i>Dividend</i> <i>Payout Ratio</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Holding</i> <i>Period</i> Saham.	Jurnal EMAS Universitas Mahasarakswati No. 1 Vol. 4 2023 E-ISSN 2774-3020
3.	Fitri Nurlaili dan Nilmawati (2023) pada Perusahaan	• Variabel bebas <i>Bid-Ask Spread</i>	• Variabel bebas <i>Market</i> <i>Value, Return</i>	<i>Bid-Ask</i> <i>Spread</i> berpengaruh	Journal of Economics, Finance

	yang terdaftar dalam Indeks LQ45 periode 2016 - 2020	- dan <i>Earning Per Share</i> • Variabel terikat <i>Holding Period</i> Saham • Teknik Analisis data Regresi Linier Berganda	<i>on Equity, Price to Book Value</i> dan <i>Return On Investment</i> • Tempat penelitian • Periode tahun penelitian	negatif sedangkan <i>Earning Per Share</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Holding Period</i> Saham.	and Management Studies Universitas Pembangunan Nasional No. 7 Vol. 6 2023 P-ISSN 2644-0490 E-ISSN 2644-0504
4	Putri et al., (2021) pada Perusahaan yang terdaftar dan tidak terdaftar dalam Indeks LQ45 periode 2018 - 2020	• Variabel bebas <i>Bid-Ask Spread</i> dan <i>Dividend Payout Ratio</i> • Variabel terikat <i>Holding Period</i> Saham • Teknik Analisis data Regresi Linier Berganda	• Variabel bebas <i>Market Value, Variance Return</i> dan Inflasi • Tempat penelitian • Periode tahun penelitian	<i>Bid-Ask Spread</i> dan <i>Dividend Payout Ratio</i> berpengaruh positif terhadap <i>Holding Period</i> .	Accounting Research Journal of Sutaatmadja STIE Sutaatmadja No. 2 Vol. 5 2021 P-ISSN 2614-5286 E-ISSN 2615-0409
5	Susetya Aris dan Niati Farida (2018) pada perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45 Tahun 2016	• Variabel bebas <i>Bid-Ask Spread</i> • Variabel terikat <i>Holding Period</i> Saham	• Variabel bebas <i>Market Value</i> dan <i>Variance Return</i> • Tempat penelitian • Periode tahun penelitian • Teknik Analisis data Regresi Data Panel	<i>Bid-Ask Spread</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Holding Period</i> Saham	Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Pekalongan No. 01 Vol. 21 2018 P-ISSN 1963-0908 E-ISSN 2301-6469
6	Fatrin et al., (2018) pada Perusahaan yang	• Variabel bebas <i>Bid-Ask Spread</i>	• Variabel bebas <i>Market Value</i> dan	<i>Bid-Ask Spread</i> dan <i>Dividend</i>	Jurnal Manajemen dan Bisnis IIB Damarjaya

	terdaftar dalam Indeks LQ45 periode 2014 – 2016	• dan <i>Dividend Payout Ratio</i> • Variabel terikat <i>Holding Period</i> Saham • Teknik Analisis data Regresi Linier Berganda	• Volume Perdagangan • Tempat penelitian • Periode tahun penelitian	• <i>Payout Ratio</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Holding Period</i> Saham.	• No. 1 Vol. 3 2018 • P-ISSN 1410-4571 • E-ISSN 2541-2604
7	Ningsih dan Asandimitra (2017) pada perusahaan sektor pertambangan yang listing di BEI 2011-2015	• Variabel bebas <i>Bid Ask Spread</i> • Variabel terikat <i>Holding Period</i> Saham • Teknik Analisis data Regresi Linear Berganda	• Variabel bebas <i>Market Value</i> dan <i>Varian Return</i> • Tempat penelitian • Periode tahun penelitian	• <i>Bid-Ask Spread</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>Holding Period</i> Saham.	• Jurnal Ilmu Manajemen • Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Surabaya • No. 3 Vol. 5 2017 • E-ISSN 2549-192X
8	Kurniawan et al., (2022) pada Perusahaan yang terdaftar dalam Indeks JII Tahun 2017-2019	• Variabel bebas <i>Bid-Ask Spread</i> dan <i>Dividend Payout Ratio</i> • Variabel terikat <i>Holding Period</i> Saham • Tempat Penelitian • Teknik Analisis data Regresi Linier Berganda	• Variabel bebas <i>Market Value</i> • Periode tahun penelitian	• <i>Bid-Ask Spread</i> tidak berpengaruh sedangkan <i>Dividend Payout Ratio</i> berpengaruh positif terhadap <i>Holding Period</i>.	• Jurnal Ilmiah • Ekonomi Islam • UIN Raden Intan Lampung • No. 1 Vol. 8 2022 • P-ISSN 2477-6157 • E-ISSN 2579-6534
9	Latif et al., (2023) pada Perusahaan Sektor Energi periode 2021	• Variabel bebas <i>Bid-Ask Spread</i> • Variabel terikat <i>Holding Period</i> Saham	• Variabel bebas <i>Market Value</i> dan <i>Variance Return</i>	• <i>Bid-Ask Spread</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Holding Period</i>.	• Jurnal Ilmiah • Mahasiswa Pendidikan Sejarah • Universitas Pelita Bangsa

		• Teknik Analisis data Regresi Linier Berganda	• Tempat Penelitian • Periode tahun penelitian		No. 1 Vol. 8 2023 P-ISSN 2964-7231 E-ISSN 2614-3658
10	Syifa dan Susetyo (2020), pada Saham Indeks JII Tahun 2016–2018	• Variabel bebas <i>Bid-Ask Spread</i> • Variabel terikat <i>Holding Period</i> Saham • Tempat penelitian	• Variabel bebas <i>Market Value</i> dan <i>Risk of return</i> • Periode tahun penelitian • Teknik Analisis data Regresi Data Panel	<i>Bid-Ask Spread</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>Holding Period</i> Saham	Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen Bisnis dan Akuntansi (JIMMBA) No.3 Vol. 2 2020 E-ISSN 2721-2777
11	Sirait dan Yulianti (2021) pada Perusahaan yang terdaftar dalam Indeks Kompas 100 Tahun 2015-2018	• Variabel bebas <i>Bid-Ask Spread</i> dan <i>Earning Per Share</i> • Variabel terikat <i>Holding Period</i> Saham	• Variabel bebas <i>Market Value</i> dan <i>Return On Asset</i> • Tempat Penelitian • Periode tahun penelitian • Teknik Analisis data Regresi Data Panel	<i>Bid-Ask Spread</i> berpengaruh positif sedangkan <i>Earning Per Share</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Holding Period</i> Saham.	Jurnal Manajemen dan Bisnis Universitas Jenderal Achmad Yani No. 1 Vol. 14 2018 P-ISSN 1978-2241 E-ISSN 2541-1047
12	Fathani dan Oktaviana (2018) pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks JII periode 2014-2016	• Variabel bebas <i>Bid-Ask Spread</i> dan <i>Dividend Payout Ratio</i> • Variabel terikat <i>Holding Period</i> Saham • Tempat Penelitian	• Variabel bebas <i>Market Value</i> dan <i>Varian Return</i> • Periode tahun penelitian • Teknik Analisis data	<i>Bid-Ask Spread</i> tidak berpengaruh sedangkan <i>Dividend Payout Ratio</i> berpengaruh positif dan signifikan	Jurnal Keuangan dan Perbankan Syariah Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim No. 2 Vol. 6 2018 P ISSN 2339-2797 E ISSN: 2622-0083

			Regresi Data Panel	terhadap <i>Holding</i> <i>Period</i> Saham.	
13	Veridiana (2020) pada Perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 periode 2017 - 2019	- Variabel bebas <i>Bid-Ask Spread</i> dan <i>Earning Per Share</i> - Variabel terikat <i>Holding Period</i> Saham - Teknik Analisis data Regresi Linier Berganda	- Variabel bebas <i>Market Value, Return On Equity</i>, Inflasi, dan Suku Bunga SBI - Tempat Penelitian - Periode tahun penelitian	<i>Bid-Ask Spread</i> dan <i>Earning Per Share</i> berpengaruh terhadap <i>Holding Period</i> Saham.	Jurnal Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Kanjuruhan Malang No. 2 Vol. 4 2020 ISSN 2541-5808
14	Putri dan Suaryana (2023) pada Perusahaan yang terdaftar dalam IDX30 Tahun 2016-2019	- Variabel bebas <i>Earning Per Share</i> - Variabel terikat <i>Holding Period</i> Saham	- Variabel moderasi <i>Dividend Per Share</i> - Tempat Penelitian - Periode tahun penelitian - Teknik Analisis data Regresi Linier Sederhana	<i>Earning Per Share</i> berpengaruh positif terhadap <i>Holding Period</i> Saham	Jurnal Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana No. 9 Vol. 33 2023 E-ISSN 2302-8556
15	Ernawati et al., (2016) pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks Saham LQ45 periode 2012-2014	- Variabel bebas <i>Bid-Ask Spread</i> dan <i>Dividend Payout Ratio</i> - Variabel terikat <i>Holding Period</i> Saham - Teknik Analisis data Regresi	- Variabel bebas <i>Market Value</i> dan <i>Risk of Return</i> - Tempat Penelitian - Periode tahun penelitian	<i>Dividend Payout Ratio</i> berpengaruh positif sedangkan <i>Bid-Ask Spread</i> tidak berpengaruh terhadap	E-Jurnal Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana No. 10 Vol. 5 2016 ISSN 2302-8912

		Linier Berganda		<i>Holding Period Saham.</i>	
16	Rahayu et al., (2022) pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks JII periode 2020	• Variabel bebas <i>Earning Per Share</i> • Variabel terikat <i>Holding Period Saham</i> • Tempat Penelitian	• Variabel bebas Harga Saham dan <i>Market Value</i> • Periode tahun penelitian • Teknik Analisis data Regresi Data Panel	<i>Earning Per Share</i> berpengaruh positif terhadap <i>Holding Period Saham.</i>	Jurnal Bisnis Manajemen dan Akuntansi Universitas Putra Bangsa No. 2 Vol. 9 2022 P-ISSN 2252-5483 E-ISSN 2715-8594
17	Yunita et al., (2020), pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 periode 2012- 2018	• Variabel bebas <i>Dividend Payout Ratio</i> • Variabel terikat <i>Holding Period Saham</i>	• Variable bebas <i>Variance</i> <i>Return</i> dan <i>Market Value</i> • Tempat Penelitian • Periode tahun penelitian • Teknik Analisis data Regresi Data Panel	<i>Dividend Payout Ratio</i> berpengaruh positif terhadap <i>Holding Period Saham.</i>	Jurnal Manajemen Indonesia Telkom University No. 3 Vol. 20 2020 P-ISSN 1411-7835 E-ISSN 2502-3713
18	Sitompul (2021) pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 periode Februari 2008 – Januari 2012	• Variabel bebas <i>Bid-Ask Spread</i> • Variabel terikat <i>Holding Period Saham</i> • Teknik Analisis data Regresi Linier Berganda	• Variabel bebas <i>Market Value</i> dan <i>Risk of Return</i> • Tempat Penelitian • Periode tahun penelitian	<i>Bid-Ask Spread</i> berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap <i>Holding Period Saham.</i>	Journal of Management Science (JMAS) Universitas Sumatera Utara No. 2 Vol. 4 2021 E-ISSN 2684-9747

19	Paramita dan Nursyamsi (2023) pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks SRI-KEHATI periode 2018-2022	• Variabel bebas <i>Bid-Ask Spread</i> • Variabel terikat <i>Holding Period Saham</i>	• Variabel bebas <i>Market Value, Return Variance, dan Trading Volume Activity</i> • Tempat Penelitian • Periode tahun penelitian • Teknik Analisis data Regresi Data Panel	<i>Bid-Ask Spread</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Holding Period Saham</i>	Internasional Journal of Finance Research University of Jenderal Achmad Yani No. 4 Vol. 4 2023 E-ISSN 2746-136X
20	Rozy et al., (2023) pada Sektor Perbankan yang terdaftar di BEI Tahun 2018-2022	• Variabel bebas <i>Bid-Ask Spread</i> • Variabel terikat <i>Holding Period Saham</i> • Teknik Analisis data Regresi Linier Berganda	• Variable bebas <i>Market Value dan Return Risk</i> • Tempat Penelitian • Periode tahun penelitian	<i>Bid-Ask Spread</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>Holding Period Saham</i>	International Journal of Social Science and Human Research Maulana Malik Ibrahim Islamic University No. 12 Vol 06 2023 P-ISSN 2644-0679 E-ISSN 2644-0695
Intan Nur Fitri (2025) : Pengaruh <i>Bid-Ask Spread</i>, <i>Earning Per Share</i>, dan <i>Dividend Payout Ratio</i> terhadap <i>Holding Period Saham</i> (Survei pada Perusahaan yang terdaftar di Indeks JII Periode 2021-2023)					

2.2 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran adalah model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah yang penting (Sudaryana dan Agusiady, 2022:21). Berdasarkan telaah yang telah dikemukakan sebelumnya, maka variabel yang digunakan dalam penelitian ini

adalah *Bid-Ask Spread*, *Earning Per Share*, *Dividend Payout Ratio* dan *Holding Period* Saham.

Hartono (2022:827) menyatakan bahwa *bid-ask spread* merupakan selisih harga *bid price* (harga beli) yang diajukan oleh pembeli dengan *ask price* (harga jual) yang diminta oleh penjual. Dengan kata lain, *bid-ask spread* dapat mencerminkan biaya transaksi yang nantinya akan menjadi pertimbangan bagi investor untuk menentukan lamanya waktu kepemilikan saham (*holding period*) (Fathani dan Oktaviana, 2018:105). Semakin besar *bid-ask spread* maka investor akan semakin lama menahan sahamnya untuk menghindari kerugian dari biaya transaksi dan mencapai pengembalian yang optimal (Wildayani et al., 2023).

Teori sinyal menjelaskan bahwa *bid-ask spread* yang lebih besar akan memberikan sinyal positif terhadap investor bahwa saham suatu perusahaan memiliki tingkat permintaan tinggi yang membuat investor cenderung mempertahankan kepemilikan sahamnya lebih lama (Mahardika et al., 2023). Selain itu, *bid-ask spread* yang besar juga dapat diartikan sebagai sinyal bahwa saham tersebut memiliki potensi keuntungan jangka panjang, meskipun diiringi dengan risiko yang lebih besar. Hal ini dapat mendorong investor untuk mempertahankan saham lebih lama, dengan harapan nilai saham akan naik di masa mendatang dan akan menghasilkan *expected return* yang lebih tinggi. Apapun yang terjadi dari kondisi saham suatu perusahaan, selalu memberi efek bagi keputusan investor sebagai pihak yang menangkap sinyal (Handini dan Astawinetu, 2020:90).

Hal ini sejalan dengan beberapa penelitian yaitu Mustakim et al., (2018) menyatakan bahwa *Bid-Ask Spread* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Holding Period* Saham, Mahardika et al., (2023) menyatakan bahwa *Bid-Ask Spread* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Holding Period* Saham, T. E. Putri et al., (2021) menyatakan bahwa *Bid-Ask Spread* berpengaruh positif terhadap *Holding Period* Saham, serta Susetya Aris dan Niati Farida (2018) menyatakan bahwa *Bid-Ask Spread* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Holding Period* Saham. Namun hal ini tidak sejalan dengan beberapa penelitian yaitu Fitri Nurlaili dan Nilmawati (2023) menyatakan bahwa *Bid-Ask Spread* berpengaruh negatif terhadap *Holding Period* Saham, Fatrin et al., (2018) menyatakan bahwa *Bid-Ask Spread* tidak berpengaruh terhadap *Holding Period* Saham, serta Kurniawan et al., (2022) menyatakan bahwa *Bid-Ask Spread* tidak berpengaruh terhadap *Holding Period* Saham.

Menurut Tandelilin (2017:376) *earning per share* adalah laba bersih perusahaan yang siap dibagikan kepada pemegang saham. *Earning per share* dapat membantu investor untuk menggambarkan prospek *earning* suatu perusahaan di masa depan. *Earning per share* yang tinggi menandakan perusahaan berhasil meningkatkan kemakmuran investornya yang berdampak pada terdorongnya investor untuk menahan kepemilikan sahamnya lebih lama. Sebaliknya, *earning per share* yang lebih rendah mengindikasikan kurang mampunya perusahaan dalam memberikan keuntungan bagi investor yang merupakan sinyal negatif yang mendorong investor untuk cenderung tidak menahan kepemilikan sahamnya.

Teori sinyal menyatakan bagaimana perusahaan pada dasarnya menggunakan laporan keuangan sebagai sinyal positif maupun negatif kepada pemakai laporan keuangan (Sulistyanto, 2018:65). Salah satu informasi dalam laporan keuangan mengenai kinerja keuangan perusahaan dapat diukur oleh *earning per share*. Investor akan tertarik pada perusahaan yang memiliki *earning per share* yang besar sebagai sinyal positif untuk menanamkan modalnya dan menahan kepemilikan sahamnya. Karena dengan *earning per share* yang tinggi, menandakan perusahaan berhasil memaksimalkan tingkat pengembalian kepada investor atas dana yang ditanamkan dalam perusahaan yang akan mendorong investor untuk menahan kepemilikan sahamnya, begitupun sebaliknya (Andriyani et al., 2021).

Hal ini sejalan dengan beberapa penelitian yaitu Sari dan Abundanti (2015) menyatakan bahwa *Earning Per Share* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Holding Period* Saham, Rahayu et al., (2022) menyatakan bahwa *Earning Per Share* berpengaruh positif terhadap *Holding Period* Saham, serta P. D. S. Putri dan Suaryana (2023) menyatakan bahwa *Earning Per Share* berpengaruh positif terhadap *Holding Period* Saham. Namun hal ini tidak sejalan dengan beberapa penelitian yaitu Fitri Nurlaili dan Nilmawati (2023) menyatakan bahwa *Earning Per Share* tidak berpengaruh terhadap *Holding Period* Saham serta Sirait dan Yulianti (2021) menyatakan bahwa *Earning Per Share* tidak berpengaruh terhadap *Holding Period* Saham.

Saepudin et al., (2022:62) menyatakan bahwa “*Dividend payout ratio* adalah rasio yang mengukur perbandingan dividen terhadap laba perusahaan”.

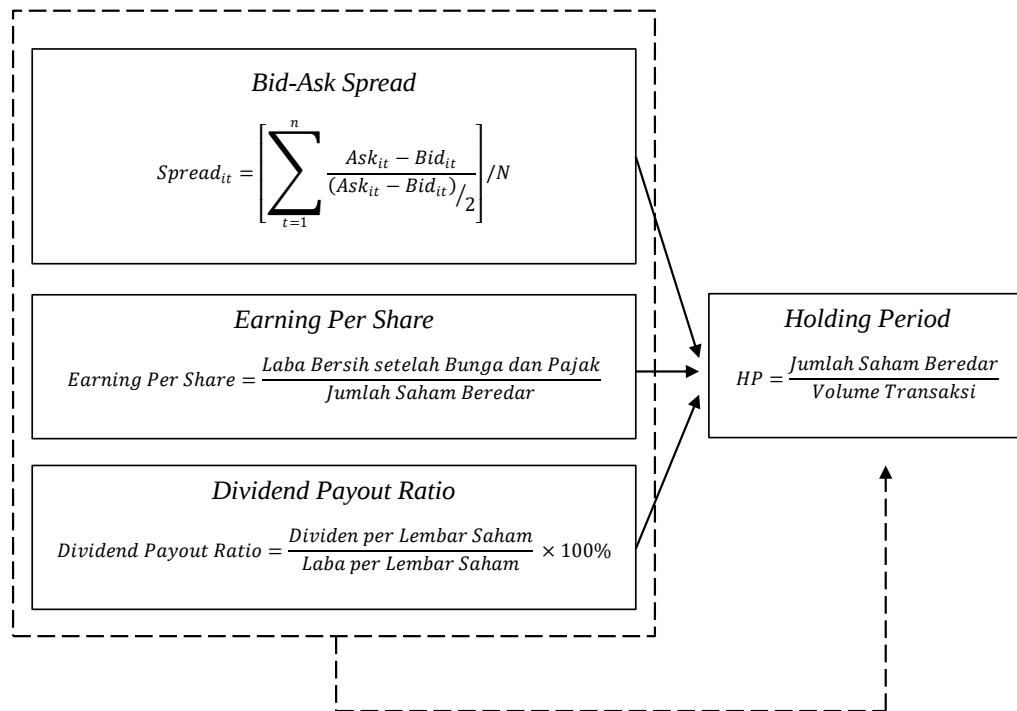
Perusahaan yang memberi dividen pada para pemilik sahamnya akan lebih diminati oleh para investor, hal tersebut dapat menyebabkan *holding period* yang lebih panjang, dikarenakan investor berkeinginan memperoleh dividen kembali pada periode selanjutnya.

Dividen merupakan salah satu cara untuk mengurangi asimetri informasi antara manajemen dengan investor. Dividen juga menjadi alat ukur terkait kinerja dan prospek perusahaan di masa depan secara tidak langsung (Purnamasari dan Djuniardi, 2021:6). Teori sinyal menekankan pada sinyal positif yang diberikan perusahaan kepada investor. Pembayaran dividen kepada para pemegang saham merupakan bentuk apresiasi dari perusahaan atas modal yang ditanamkan oleh investor. Saat Perusahaan mengumumkan pembayaran ataupun kenaikan dividen, informasi tersebut akan ditangkap oleh investor sebagai sinyal positif yang merupakan pertanda bahwa perusahaan memiliki prospek yang bagus (Lukman, 2022:62). Pembayaran berupa dividen kepada para investor sejalan dengan teori *bird in the hand* yang menyatakan bahwa investor lebih merasa aman untuk mendapatkan pendapatan berupa dividen dibandingkan *capital gain* (Apriwandi dan Christine, 2023:276). Dividen merupakan tujuan utama investor dalam melakukan investasi dalam bentuk saham, apabila besarnya dividen tidak sesuai dengan yang diharapkan oleh investor maka investor lebih cenderung tidak akan membeli saham atau menjual saham tersebut apabila ia telah memilikinya.

Hal ini sejalan dengan beberapa penelitian yaitu T. E. Putri et al., (2021) menyatakan bahwa *Dividend Payout Ratio* berpengaruh positif terhadap *Holding Period*, Kurniawan et al., (2022) menyatakan bahwa *Dividend Payout Ratio*

berpengaruh positif terhadap *Holding Period*, Fathani dan Oktaviana (2018) menyatakan bahwa *Dividend Payout Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Holding Period* Saham, Ernawati et al., (2016) menyatakan bahwa *Dividend Payout Ratio* berpengaruh positif terhadap *Holding Period* Saham, serta Yunita et al., (2020) menyatakan bahwa *Dividend Payout Ratio* berpengaruh positif terhadap *Holding Period* Saham. Namun hal ini tidak sejalan dengan beberapa penelitian yaitu Mustakim et al., (2018) menyatakan bahwa *Dividend Payout Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Holding Period* Saham, Mahardika et al., (2023) menyatakan bahwa *Dividend Payout Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Holding Period* Saham, serta Fatrin et al., (2018) menyatakan bahwa *Dividend Payout Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Holding Period* Saham.

Berdasarkan uraian tersebut, kerangka pemikiran penelitian dapat digambarkan sebagai berikut:



Keterangan:

—————→ = Parsial

-----→ = Bersama-sama

Gambar 2. 1

Kerangka Pemikiran

2.3 Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara atas rumusan masalah atau masalah yang diteliti (Kusumastuti et al., 2020:22). Karena sifatnya masih sementara, maka perlu dibuktikan kebenarannya melalui data empiris yang terkumpul. Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah diuraikan, maka penulis merumuskan hipotesis sebagai berikut:

1. *Bid-Ask Spread*, *Earning Per Share* dan *Dividend Payout Ratio* secara bersama-sama berpengaruh terhadap *Holding Period* Saham pada Perusahaan yang terdaftar di Indeks JII Periode 2021-2023
2. *Bid-Ask Spread* secara parsial berpengaruh terhadap *Holding Period* Saham pada Perusahaan yang terdaftar di Indeks JII Periode 2021-2023
3. *Earning Per Share* secara parsial berpengaruh terhadap *Holding Period* Saham pada Perusahaan yang terdaftar di Indeks JII Periode 2021-2023
4. *Dividend Payout Ratio* secara parsial berpengaruh terhadap *Holding Period* Saham pada Perusahaan yang terdaftar di Indeks JII Periode 2021-2023