

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1. Kajian Pustaka

Kajian pustaka dalam penelitian ini memuat berbagai teori dari berbagai para ahli. Suharsimi Arikunto (2011:58) mengartikan kajian pustaka merupakan kegiatan mendalami, mencermati, menelaah dan mengidentifikasi pengetahuan. Penelitian ini menggunakan berbagai sumber dan literatur baik berupa buku maupun referensi lain sebagai dasar teori dalam analisis perhitungan.

2.1.1. Manajemen

Manajemen merupakan suatu ilmu yang sangat dibutuhkan oleh seorang manajer dalam mengelola perusahaan yang dipimpinnya untuk mencapai tujuan. Manajemen merupakan ilmu yang memiliki peran dalam mengidentifikasi, menganalisis, dan menetapkan tujuan-tujuan yang hendak dicapai, sekaligus mengkoordinasikan secara efektif dan efisien seluruh sumber daya yang dimiliki oleh organisasi atau perusahaan tersebut.

Berikut adalah definisi manajemen menurut beberapa ahli. James A. F. Stoner dalam Handoko (2009:8) mendefinisikan manajemen adalah proses perencanaan, pengorganisasian, pengarahan dan pengawasan usaha-usaha para anggota organisasi dan penggunaan sumber daya organisasi lainnya agar mencapai tujuan organisasi yang telah ditetapkan.

Definisi lain dikemukakan oleh John Kotter (2014:8) bahwa:

Management is a set of processes that can keep a complicated system of people and technology running smoothly. The most important aspects of management include planning, budgeting, organizing, staffing, controlling, and problem solving, artinya yaitu manajemen adalah serangkaian proses yang dapat membuat sistem teknologi yang rumit dari orang-orang dan berjalan dengan lancar. Aspek yang paling penting dari manajemen meliputi perencanaan, penganggaran, pengorganisasian, pegawai, pengendalian, dan pemecahan masalah.

Pendapat John Kotter diatas sejalan dengan pendapat manajemen menurut Hasibuan (2012:11), bahwa manajemen adalah ilmu dan seni mengatur proses pemanfaatan sumberdaya manusia dan sumber-sumber lainnya secara efektif dan efisien untuk mencapai suatu tujuan tertentu.

2.1.1.1. Fungsi Manajemen

Fungsi fungsi manajemen itu berwujud kegiatan-kegiatan yang berhubungan, sehingga satu kegiatan menjadi syarat kegiatan yang lainnya. Martono dan Agus (2010:4) berpendapat mengenai fungsi fungsi dari manajemen itu sendiri, yaitu:

a. Fungsi Perencanaan

Perencanaan berarti penentuan lebih dahulu suatu program kepegawaian yang akan menunjang tujuan tujuan yg ditetapkan bagi perusahaan.

b. Fungsi Pengorganisasian

Pengorganisasian adalah kegiatan untuk mengorganisasikan semua karyawan dengan menetapkan pembagian kerja, hubungan kerja, delegasi wewenang, integrasi, dan koordinasi dalam bagan organisasi.

c. Fungsi pengarahan

Pengarahan adalah kegiatan mengarahkan semua karyawan, agar mau bekerja sama dan bekerja efektif serta efisien dalam membantu tercapainya tujuan perusahaan, karyawan dan masyarakat.

d. Fungsi pengawasan

Pengawasan, yakni mengadakan penyelidikan dan perbandingan dari pada tindakan dengan rencana rencana serta mengadakan pembetulan dari pada penyimpangan penyimpangan yang mungkin terjadi.

2.1.1.2. Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan dapat berpengaruh secara langsung terhadap kehidupan setiap orang dan perusahaan. Manajemen keuangan sangat berperan dalam segala aktivitas suatu perusahaan dalam mencapai tujuannya. Perusahaan harus memberi perhatian khusus terhadap kemajuan keuangan demi tercapainya tujuan perusahaan, oleh karenanya, fungsi perusahaan penting bagi keberhasilan usaha perusahaan dalam pencapaian tujuannya.

Manajemen keuangan mempunyai dua unsur kata yaitu “manajemen” dan “keuangan”. Manajemen keuangan merupakan salah satu fungsi operasional perusahaan yang sangat penting diantara fungsi-fungsi operasional perusahaan yang lainnya seperti manajemen pemasaran, manajemen operasi, manajemen sumber daya manusia, manajemen strategik, dan lain sebagainya.

Manajemen keuangan menurut Sutrisno (2012:3) adalah semua aktivitas perusahaan yang berhubungan dengan usaha-usaha mendapatkan dana perusahaan dengan biaya yang murah serta usaha untuk menggunakan dan mengalokasikan dana tersebut secara efisien.

Agus Sartono (2010:6) mengemukakan bahwa manajemen keuangan dapat diartikan sebagai manajemen dana, baik yang berkaitan dengan pengalokasian dana dalam berbagai bentuk investasi secara efektif maupun usaha pengumpulan dana untuk pembiayaan investasi atau pembelanjaan secara efisien. Sedangkan menurut James C. Van Horne dan John M. Wachawicz Jr. (2012:2) dalam bukunya *Fundamentals of Financial Management* yang telah dialihbahasa menjadi prinsip-prinsip manajemen keuangan adalah manajemen keuangan berkaitan dengan perolehan aset, pendanaan, dan manajemen aset didasari beberapa tujuan umum.

2.1.1.3. Fungsi Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan memiliki aktivitas yang luas dalam bidang keuangan karena setiap perusahaan membutuhkan seorang manajer keuangan yang menangani fungsi-fungsi keuangan.

Berikut adalah 3 fungsi utama dalam manajemen keuangan menurut Sutrisno (2012:5), antara lain sebagai berikut:

1. Keputusan investasi, yaitu bagaimana manajer keuangan harus mengalokasikan dana dalam bentuk-bentuk investasi yang akan dapat mendatangkan keuntungan di masa yang akan datang.

2. Keputusan pendanaan, pada keputusan ini manajer keuangan dituntut untuk mempertimbangkan dan menganalisis kombinasi dari sumber-sumber dana yang ekonomis bagi perusahaan guna membelanjakan kebutuhan-kebutuhan investasi serta kegiatan usahanya.
3. Keputusan dividen, dividen merupakan keuntungan yang dibayarkan oleh perusahaan kepada para pemegang saham. Oleh karena itu dividen ini merupakan bagian penghasilan yang diharapkan oleh pemegang saham.

Menurut Irham Fahmi (2013:13) ada 7 Fungsi Manajemen Keuangan, yaitu sebagai berikut:

- a. Perencanaan keuangan yaitu membuat rencana pemasukan dan pengeluaran serta kegiatan-kegiatan lainnya untuk periode tertentu.
- b. Penganggaran Keuangan yaitu tindak lanjut dari perencanaan keuangan dengan membuat detail pengeluaran dan pemasukan.
- c. Pengelolaan Keuangan yaitu menggunakan dana perusahaan untuk memaksimalkan dana yang ada dengan berbagai cara.
- d. Pencarian Keuangan yaitu mencari dan mengeksploitasi sumber dana yang ada untuk operasional kegiatan perusahaan.
- e. Penyimpanan Keuangan yaitu mengumpulkan dana perusahaan serta menyimpan dana tersebut dengan aman.
- f. Pengendalian Keuangan yaitu melakukan evaluasi serta perbaikan atas keuangan dan sistem keuangan pada perusahaan.

2.1.1.4. Tujuan Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan yang efisien membutuhkan tujuan dan sasaran yang digunakan sebagai standar dalam memberikan penilaian keefisienan keputusan keuangan. Pengambilan keputusan-keputusan keuangan yang benar, manajer keuangan perlu menentukan tujuan yang harus dicapai. Keputusan yang benar adalah keputusan yang akan membantu mencapai tujuan tersebut. Secara normatif, tujuan keputusan keuangan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan karena dapat meningkatkan kemakmuran para pemilik perusahaan atau pemegang saham, dalam Suad Husnan dan Pudjiastuti (2012:4). James C. Van Horne dan John M. Wachowicz Jr. (2012:4) mengatakan mengenai tujuan manajemen keuangan ialah sama dengan tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan kesejahteraan pemilik perusahaan yang ada saat ini.

2.1.2. *Market Value*

Market Value merupakan nilai dari keseluruhan saham yang dimiliki oleh perusahaan di pasar saham. Penilaian investor terhadap baik buruknya perusahaan dapat dilakukan dengan melihat *market value* perusahaan.

Nilai pasar (*market value*) berbeda dengan nilai buku. Jika nilai buku merupakan nilai saham menurut pembukuan perusahaan emiten, maka nilai pasar (*market value*) adalah harga saham yang terjadi di bursa saham pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar Jogiyanto (2015:188). Nilai pasar (*market value*) saham, atau harga pasar (*market price*), adalah harga dimana seseorang

dapat membeli atau menjual satu lembar saham. Nilai pasar bervariasi sesuai dengan laba bersih perusahaan, posisi keuangan, dan prospek masa depan, serta kondisi ekonomi umum Horngren *et al.* (2013:28).

Menurut Ratnasari dan Astuti (2014) *Market value* merupakan nilai keseluruhan yang terjadi di pasar saham pada periode tertentu. Sedangkan menurut Lubis (2008:125) Jika pertimbangan harga di pasar bursa (*market price*) merupakan suatu kesepakatan marginal, maka harga saham berhak dikatakan dapat mewakili *market value*.

Market value digunakan untuk mengetahui nilai sebenarnya dari aktiva perusahaan yang direfleksikan di pasar. Perusahaan besar diasumsikan lebih dipertimbangkan oleh investor untuk berinvestasi daripada perusahaan kecil karena memiliki *market value* yang besar.

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. Mengacu pada penelitian Ratnasari dan Astuti (2014) maka perhitungan *market value* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{market value} = \sum_{t=1}^N \text{harga saham penutupan} \times \text{jumlah saham beredar}$$

keterangan :

Market value = rata-rata *market value* saham perusahaan *i* selama tahun *t*

Harga saham = harga saham penutupan perusahaan *i* pada hari *t*

Saham beredar = jumlah saham perusahaan i yang beredar selama tahun t

2.1.2.1. Saham

Menurut Fahmi (2012:81) mendefinisikan bahwa saham adalah :

- a. Tanda bukti penyertaan kepemilikan modal/dana pada suatu perusahaan.
- b. Kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya.
- c. Persediaan yang siap untuk dijual.

Menurut Jogiyanto (2010:67) saham merupakan suatu bentuk penjualan hak kepemilikan perusahaan kepada pihak lain.

Pengertian harga saham menurut Darmadji & Fakhrudin (2012:102) adalah harga yang terjadi di bursa pada waktu tertentu. Harga saham bisa berubah naik atau pun turun dalam hitungan waktu yang begitu cepat. Ia dapat berubah dalam hitungan menit bahkan dapat berubah dalam hitungan detik. Hal tersebut dimungkinkan karena tergantung dengan permintaan dan penawaran antara pembeli saham dengan penjual saham. Sedangkan menurut Rusdin (2008:66) harga saham ditentukan menurut hukum permintaan penawaran atau kekuatan tawar menawar. Makin banyak orang yang ingin membeli, maka harga saham tersebut cenderung naik. Sebaliknya, makin banyak orang yang ingin menjual saham, maka saham tersebut akan bergerak turun.”

2.1.2.2. Penilaian Harga Saham

Penilaian harga saham dibedakan menjadi 3, penjelasan mengenai penilaian harga saham adalah sebagai berikut:

1. Harga Nominal

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2012 :102) Harga Nominal merupakan nilai yang tertera pada lembaran surat saham yang besarnya ditentukan dalam Anggaran Dasar Perusahaan. Harga nominal sebagian besar merupakan harga dugaan yang rendah, yang secara arbitrer dikenakan atas saham perusahaan. Harga ini berguna untuk menentukan harga “saham biasa yang dikeluarkan”. Besarnya harga nominal memberikan arti penting saham karena dividen minimal biasanya ditetapkan berdasarkan nilai nominal.

2. Harga Perdana

Menurut Halim (2015:31) Harga perdana harga sebelum saham tersebut dicatatkan di bursa efek, atau merupakan harga jual dari penjamin emisi (pihak yang membuat kontrak dengan emiten untuk melakukan penawaran umum bagi kepentingan emiten dengan atau tanpa kewajiban untuk membeli sisa efek yang tidak terjual) kepada investor. Besarnya harga perdana ini tergantung dari persetujuan antara emiten dan penjamin emisi.

3. Harga Pasar

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2012 :102) Harga ini merupakan harga yang ditetapkan di bursa efek bagi saham perusahaan publik atau estimasi harga untuk perusahaan yang tidak memiliki saham. Dalam bursa saham, angka ini berubah setiap hari sebagai respon terhadap hasil aktual atau yang diantisipasi dan sentimen pasar secara keseluruhan atau sektoral sebagaimana tercermin dalam indeks bursa saham. Hal itu juga menunjukkan

bahwa tujuan utama manajemen adalah menjamin harga sebaik mungkin dalam kondisi apapun

2.1.3. Dividend Payout Ratio

2.1.3.1. Pengertian Dividen

Pengertian dividen menurut Undang-undang Pajak Penghasilan Nomor 36 Tahun 2008 dalam penjelasan Pasal 4 Ayat (1) huruf g, bahwa dividen merupakan bagian laba yang diperoleh pemegang saham atau pemegang polis asuransi, atau pembagian sisa hasil usaha koperasi yang diperoleh anggota koperasi.

Pengertian dividen menurut Brigham dan Houston (2013) dividen adalah distribusi laba kepada pemegang investasi ekuitas sesuai dengan proporsi mereka dan jenis modal tertentu. Menurut Gitman dan Zutter (2012:270) *Dividend is periodic distribution of cash to the stockholders of a firm.*

Berdasarkan beberapa pengertian di atas, dapat disimpulkan bahwa dividen adalah kebijaksanaan dewan direksi atas pembagian atau distribusi laba kepada para pemegang saham, dapat berupa dividen kas ataupun dividen saham.

2.1.3.2. Jenis-jenis Dividen

Dividen yang dibagikan kepada pemegang saham ada beberapa jenis. Berdasarkan peraturan Bapepam-LK Nomor Kep-35/PM/2003, terdapat 2 jenis dividen yaitu:

“1. Dividen Saham adalah bagian laba yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk saham.

2. Dividen Kas adalah bagian laba yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk uang.”

Sedangkan menurut Sundjaja dan Barlin (2010:379) terdapat 4 jenis dividen, yaitu dividen tunai, dividen properti, dividen likuiditas, dividen saham.

Berikut adalah penjelasan mengenai jenis-jenis dividen:

1. Dividen Tunai (Cash Dividend)

Menurut Kieso, *et al.* (2008:321) Dividen jenis ini dibagikan dalam bentuk kas atau uang tunai. Dividen tunai paling umum dibagikan oleh perusahaan kepada para pemegang saham. Menurut Sundjaja dan Berlin (2010:379) dividen tunai ini dibagikan oleh perusahaan dalam bentuk uang tunai. Adapun pengertian dividen tunai adalah sumber dari arus kas untuk pemegang saham yang memberikan informasi tentang kinerja perusahaan saat ini dan akan datang. Sedangkan menurut Fahmi (2012:83) dividen tunai adalah Dividen yang dinyatakan dan dibayarkan pada jangka waktu tertentu dan dividen tersebut berasal dari dana yang diperoleh secara legal. Dividen ini dapat bervariasi dalam jumlah bergantung kepada keuntungan perusahaan.

2. Dividen Properti

Fahmi (2012:83) Dividen Properti adalah Suatu distribusi keuntungan perusahaan perusahaan dalam bentuk properti atau barang. Pendapat lain menurut Kieso, *et al.* (2008:321) Hutang dividen dalam bentuk aktiva perusahaan lain selain kas disebut sebagai dividen properti atau *dividend in kind*. Dividen properti dapat berupa barang dagang, *real estate*, atau investasi, atau bentuk lainnya yang dirancang oleh dewan direksi.

3. Dividen Likuidasi

Menurut Fahmi (2012:83) dividen likuidasi adalah distribusi kekayaan perusahaan kepada pemegang saham dalam hal perusahaan tersebut dilikuidasi, sedangkan menurut Rudianto (2012:309) dividen ini merupakan dividen yang ingin dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham dalam berbagai bentuk, tetapi tidak didasarkan pada besarnya laba usaha atau saldo laba ditahan perusahaan.

4. Dividen Saham

Menurut Kieso, *et al.* (2008:321) Dividen saham (*stock dividend*) merupakan penerbitan oleh suatu perseroan atas saham miliknya sendiri kepada pemegang saham atas dasar prorata. Dividen saham diterbitkan untuk mengkapitalisasi sebagian dari laba (misalnya reklasifikasi jumlah yang dihasilkan ke modal kontribusi) dan dengan demikian menahan laba dalam perusahaan atas dasar permanen.

2.1.3.3. Pengertian Dividend Payout Ratio

Kebijakan dividen berhubungan erat dengan penentuan besarnya *dividend payout ratio*, Sudana (2011:167). *Dividend Payout Ratio* menurut Gitman dan Zutter (2012:570) adalah *Dividend payout ratio indicates percentage of each dollar earned that is distributed to the owners in the form of cash, it is calculated by dividing the firm's cash dividend pershare by its earning pershare. Dividend payout ratio* diukur sebagai dividen yang dibayarkan dibagi dengan laba yang tersedia untuk pemegang saham umum, Jogiyanto (2008: 89). *Dividend payout*

ratio merupakan perbandingan dividen dengan laba bersih yang diperoleh, Darmadji dan Fakhruddin (2012:159).

Menurut Murniati (2015):

“Kebijakan dividen suatu perusahaan dapat dilihat dari *dividend payout ratio*. Oleh sebab itu, *dividend payout ratio* merupakan faktor pertimbangan bagi investor untuk menentukan lamanya investor akan menahan sahamnya.”

Menurut Sudana (2011:167):

“*Dividend payout ratio* yaitu besarnya persentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham. Semakin besar rasio ini berarti semakin sedikit bagian laba yang ditahan untuk membiayai investasi yang dilakukan perusahaan.”

Menurut Horne dan Wachowicz, JR (2007:270):

“Menentukan jumlah laba yang dapat di tahan dalam perusahaan sebagai sumber pendanaan. Persentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen atau rasio antara laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham.”

Berdasarkan beberapa pengertian diatas, maka dapat disimpulkan bahwa *dividend payout ratio* adalah persentase laba bersih yang dibayarkan dalam bentuk dividen dan laba ditahan perusahaan sebagai sumber pendanaan.

Semakin tinggi *dividend payout ratio* maka akan menguntungkan para pemegang saham atau investor, tetapi akan memperlemah *internal financial* perusahaan karena laba ditahan kecil. Berikut adalah rumus perhitungan *dividend payout ratio*:

$$\text{dividend payout ratio} = \frac{\text{dividend per share}}{\text{earning per share}} \times 100\%$$

2.1.4. *Holding Period*

Karakteristik saham yang bersifat *high risk high return* menyebabkan investor harus memutuskan lamanya waktu menahan saham (*holding period*) secara tepat agar memperoleh *return* yang diharapkan. *Holding period* merupakan variabel yang memberikan indikasi tentang rata-rata panjangnya waktu investor untuk menahan saham suatu perusahaan. Menurut Fakhruddin (2008:87) *holding period* adalah periode waktu yang menunjukkan masa suatu asset atau aktiva keuangan dipegang oleh suatu pihak. Menurut Manurung (2009:149) *holding period* adalah jangka waktu kepemilikan surat berharga yang anda beli. Menurut Reilley and Brown (2011:5) *holding period* adalah ..an individual investment over the time period the investment is held (that is, its holding period. Menurut Wisayang (2009) *holding period* adalah variabel yang memberikan indikasi tentang rata-rata panjangnya waktu investor untuk menahan saham suatu perusahaan.

Holding period saham ditunjukkan melalui perbandingan antara jumlah saham beredar dengan volume transaksi saham. Angka yang ditunjukkan dari *holding period* saham bukan berarti seorang investor menahan sahamnya selama itu dengan pasti, namun angka tersebut menunjukkan bahwa semakin besar nominalnya maka semakin lama jangka waktu seorang investor dalam memegang atau menahan sahamnya.

Secara umum keputusan membeli atau menjual saham ditentukan oleh perbandingan antara perkiraan nilai intrinsik dengan harga pasarnya (Halim, 2015), dengan kriteria sebagai berikut:

- a. Jika harga pasar saham lebih rendah dari nilai intrinsiknya, maka sebaiknya saham tersebut dibeli dan ditahan sementara dengan tujuan untuk memperoleh *capital gain* jika kemudian harganya kembali naik.
- b. Jika harga pasar saham sama dengan nilai intrinsiknya, maka jangan melakukan transaksi. Karena saham tersebut dalam keadaan keseimbangan, sehingga tidak ada keuntungan yang diperoleh dari transaksi pembelian atau penjualan saham tersebut.
- c. Jika harga pasar saham lebih tinggi dari nilai intrinsiknya, maka saham tersebut sebaiknya dijual untuk mengurangi risiko kerugian. Karena tentu harganya akan turun menyesuaikan dengan nilainya.

Holding period dianggap penting karena seorang investor perlu mengetahui pemilihan waktu serta periode kepemilikan saham yang tepat ketika ia memutuskan untuk membeli, menahan atau menjual saham. Dalam melakukan investasi, investor yang berharap mendapatkan *return* dalam *capital gain* tidak akan dapat merealisasikan keinginannya tersebut jika ia tetap menahan sahamnya, sebaliknya suatu saham akan dapat menghasilkan *capital gain* bila investor melakukan penjualan saham yang harganya berfluktuasi di atas harga saham. Rata-rata *holding period* investor untuk setiap tahun dihitung dengan membagi jumlah saham beredar (*share outstanding*) dengan volume perdagangan saham I tahun ke t.

$$HPit = \frac{\text{jumlah saham beredar tahun ke-t}}{\text{volume perdagangan tahun ke-t}}$$

2.1.5. Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang mejadi informasi dalam penelitian yang akan dilakukan ini. Tabel berikut ini memaparkan beberapa perbedaan dan persamaan antara penelitian ini dengan penelitian sebelumnya, sehingga jelas bahwa penelitian ini berbeda dengan penelitian yang sudah dilakukan oleh peneliti sebelumnya.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti, Tahun, Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
1.	Byeongyong Paul Choi & Sandip Mukherji (2010) <i>Optimal Portofolios For Different Holding Periods</i>	Hasil ini menunjukkan bahwa, terlepas dari apakah investor berusaha meminimalkan risiko, meminimalkan risiko atas <i>return</i> atau memaksimalkan premi risiko terhadap, alokasi asset yang berisiko dalam portofolio yang optimal meningkat, sementara alokasi asset yang lebih aman turun, dengan <i>holding period</i> yang meningkat	Variabel yang diteliti yaitu <i>Holding period</i>	- Variabel yang tidak di teliti yaitu <i>Market Value</i> dan <i>dividend Payout Ratio</i>. - Perusahaan yang di teliti.
2.	Li, Bin, Liu, Benjamin, Bianchi, Robert, Su, Jen-Je (2012) <i>Stock Returns and Holding Periods</i>	Temuan ini menunjukkan bahwa <i>holding period</i> 15 tahun diperlukan untuk memastikan probabilitas 95 persen bahwa saham akan mengungguli tingkat pengembalian bebas risiko	Variabel yang diteliti yaitu <i>Holding period</i>	- Variabel yang tidak di teliti yaitu <i>Market Value</i> dan <i>dividend Payout Ratio</i>. - Perusahaan yang di teliti.

3.	Randi Naes and Bernt Arne Odegaard (2009) <i>Liquidity and Asset Pricing: Evidence on the Role of Investor Holding Period</i>	Menunjukkan bahwa likuiditas rendah (spread bid/ask tinggi dan rendahnya turnover) saham saat investor masuk ke posisi saham, cenderung menghasilkan periode holding period yang lebih lama	Variabel yang diteliti yaitu <i>Holding period</i>	- Variabel yang tidak di teliti yaitu <i>Market Value</i> dan <i>dividend Payout Ratio</i>. - Perusahaan yang di teliti.
----	--	---	--	---

Tabel 2.1 (Lanjutan)

4.	Timo Leivo & Eero Pätäri (2009) <i>The Impact of Holding Period Length on Value Portfolio Performance in the Finnish Stock Markets</i>	Perbandingan dampak <i>holding period</i> yang berbeda terhadap kinerja nilai portofolio menunjukkan bahwa di pasar saham Finlandia reformasi portofolio tahunan belum tentu sesuai bagi investor terutama adanya prosedur perpajakan dan biaya transaksi.	Variabel yang diteliti yaitu <i>Holding period</i>	- Variabel yang tidak di teliti yaitu <i>Market Value</i> dan <i>dividend Payout Ratio</i>. - Perusahaan yang di teliti.
5.	Kadek Aryanti Margareta dan Ni Nyoman Ayu Diantini (2014) Variabel-variabel penentu <i>holding period</i> saham indeks saham LQ45.	Variabel <i>market value</i> berpengaruh positif signifikan pada <i>holding period</i> saham, sedangkan <i>bid-ask spread</i> , dan <i>risk of return</i> , berpengaruh negative tidak signifikan terhadap <i>holding period</i> saham. Sedangkan EPS berpengaruh positif dan tidak signifikan.	Variabel yang diteliti yaitu <i>Holding period</i> dan <i>Market Value</i> .	Variabel yang tidak di teliti yaitu <i>Dividend Payout Ratio</i> .
6.	Ely Winda Sari dan Nyoman Abundanti (2015)	<i>Bid ask spread</i> berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap <i>holding period</i> , <i>market value</i> dan <i>dividend payout ratio</i> berpengaruh	Variabel yang diteliti yaitu <i>Holding period</i> , <i>Dividend</i>	Periode perusahaan yang di teliti.

	Determinan Penentu <i>Holding Period</i> Pada Indeks LQ45.	positif dan signifikan terhadap <i>holding period</i> , <i>risk of return</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>holding period</i> , dan <i>earning pershare</i> berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap <i>holding period</i> .	<i>Payout Ratio</i> dan <i>Market Value</i> .	
--	--	---	---	--

Tabel 2.1 (Lanjutan)

7.	Jafari A., Honarmand M., Zolfaghari H., Rasaiian A. (2013) <i>The Relationship Between Holding Periods For Common Stocks With Bid-Ask Spread, Market Value Of The Firm And Return Volatility In Tehran Stock Exchange</i> .	Hasil penelitian menunjukkan adanya korelasi positif antara <i>market value</i> dan <i>holding period</i> . Juga menunjukkan bahwa tidak ada hubungan yang signifikan antara volatilitas <i>return</i> saham, <i>bid-ask spread</i> , dan <i>holding period</i> perusahaan	Variabel yang diteliti yaitu <i>Holding period</i> dan <i>Market Value</i>	- Variabel yang tidak diteliti yaitu <i>Dividend Payout Ratio</i>. - Perusahaan yang diteliti.
8.	Desy Ratnasari, dan Dra Dewi Astuti (2014) Pengaruh <i>bid-ask spread</i> , <i>market value</i> dan <i>variance return</i> terhadap <i>holding period</i> .	<i>Bid Ask Spread</i> dan <i>Market Value</i> memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>Holding Period</i> , sedangkan <i>Variance Return</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Holding Period</i> . Secara simultan variabel <i>bid-ask spread</i> , <i>market value</i> , dan <i>variance return</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>holding period</i> .	Variabel yang diteliti yaitu <i>Holding period</i> dan <i>Market Value</i>	- Variabel yang tidak diteliti yaitu <i>Dividend Payout Ratio</i>. - Perusahaan yang diteliti.
9.	Novita Selvia M. Perangin-angin dan Syarief Fauzie (2013)	Variabel <i>Bid-Ask Spread</i> dan <i>Market Value</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel <i>Holding Period</i> .	Variabel yang diteliti yaitu <i>Holding period</i> dan	- Variabel yang tidak diteliti yaitu <i>Dividend</i>

	Analisis pengaruh <i>Bid-ask spread</i> , <i>market value</i> , dan <i>variance return</i> terhadap <i>holding period</i> saham sektor pertambangan.	Sedangkan variabel <i>Variance Return</i> berpengaruh signifikan terhadap variabel <i>Holding Period</i> . Variabel <i>bid-ask spread</i> , <i>market value</i> , dan <i>variance return</i> secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel <i>holding period</i> saham.	<i>Market Value</i>	<i>Payout Ratio</i> . - Perusahaan yang di teliti.
--	--	--	---------------------	---

Tabel 2.1 (Lanjutan)

10	Vinsensia Retno Widi Wisayang (2009) Analisis pengaruh <i>bidask spread</i> , <i>market value</i> dan <i>variance of return</i> terhadap <i>holding period</i> pada saham LQ45	<i>Bid ask spread</i> dan <i>varian return</i> saham berpengaruh positif dan signifikan sedangkan <i>Market value</i> berpengaruh positif tidak signifikan. Secara simultan ketiga variabel berpengaruh terhadap <i>holding period</i> saham.	Variabel yang diteliti yaitu <i>Holding period</i> dan <i>Market Value</i>	Variabel yang tidak di teliti yaitu <i>Dividend Payout Ratio</i> .
11.	Ermawati dan Margasari (2013) Pengaruh <i>Bid Ask Spread</i> , <i>Dividend Payout Ratio</i> , dan <i>Market Value</i> terhadap <i>Holding Period</i> Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011.	<i>bid-ask spread</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>holding period</i> , <i>dividend payout ratio</i> dan <i>market value</i> masing-masing berpengaruh positif signifikan terhadap <i>holding period</i> , serta <i>bid-ask spread</i> , <i>dividend payout ratio</i> , dan <i>market value</i> secara simultan berpengaruh terhadap <i>holding period</i> .	Variabel yang diteliti yaitu <i>Holding period</i> , <i>Dividend Payout Ratio</i> dan <i>Market Value</i> .	Perusahaan yang di teliti.
12	Dira Kusumayanti (2015) <i>Bid-ask spread</i> , <i>market value</i> ,	<i>Bid-ask spread</i> tidak berpengaruh terhadap <i>holding period</i> saham, <i>Market value</i>	Variabel yang diteliti yaitu <i>Holding period</i> ,	Perusahaan yang di teliti.

	<i>variance return</i> , dan <i>dividend payout ratio</i> Terhadap <i>holding period</i> Saham pada perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI periode 2011-2013.	berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>holding period</i> , <i>Variance of return</i> tidak berpengaruh terhadap <i>holding period</i> saham, dan <i>Dividend payout ratio</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>holding period</i> saham.	<i>Dividend Payout Ratio</i> dan <i>Market Value</i> .	
--	---	---	--	--

Tabel 2.1 (Lanjutan)

13.	Sakir, A dan Nurhalis (2010) Analisis <i>Holding Period</i> Saham LQ-45 di Bursa Efek Jakarta	<i>dividend payout ratio</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>holding period</i> , <i>variance return</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>holding period</i> saham	Variabel yang diteliti yaitu <i>Holding period</i> dan <i>Dividend Payout Ratio</i> .	Variabel yang tidak diteliti yaitu <i>Market Value</i>
-----	--	---	---	--

2.2. Kerangka Pemikiran

Kerangka berfikir merupakan model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah penting (Sugiyono, 2012:88).

2.2.1. Pengaruh *Market Value* Terhadap *Holding Period*

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.

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*.

2.2.2. Pengaruh *Dividend Payout Ratio* 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 Fakhruddin (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

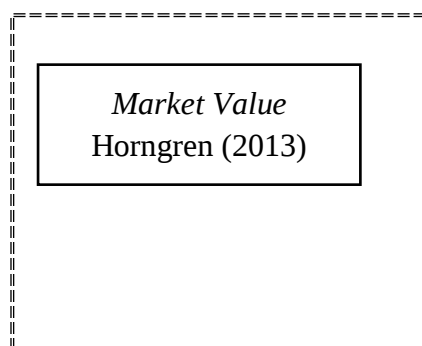
Penelitian yang dilakukan oleh Kusumayanti (2015), serta Sari dan Abundanti (2015) menyebutkan bahwa *dividend payout ratio* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period* saham.

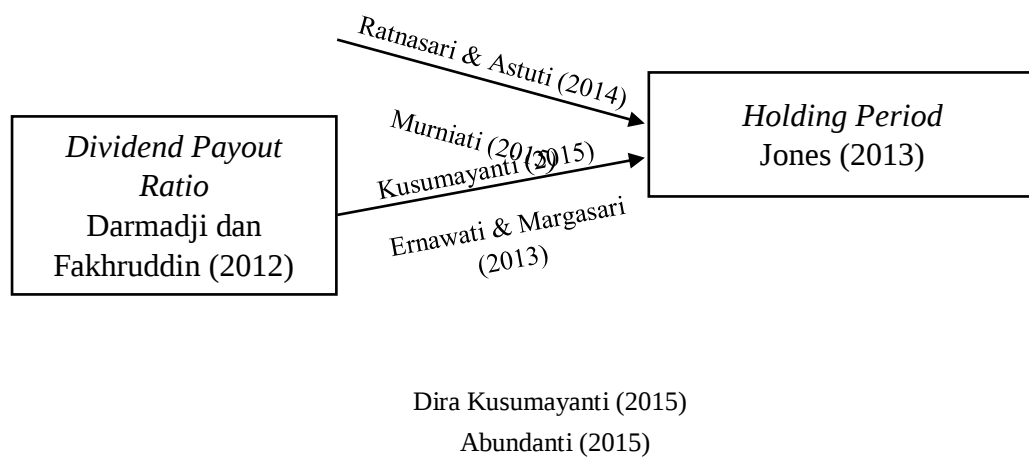
2.2.3. Pengaruh *Market Value* dan *Dividend Payout Ratio* Terhadap *Holding Period*

Pengaruh *Market Value* dan *Dividend Payout Ratio* secara simultan Terhadap *Holding Period* telah diteliti sebelumnya oleh Ely Winda Sari dan Nyoman Abundanti (2015), dalam penelitiannya menyebutkan bahwa *market value* dan *dividend payout ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period*. Penelitian yang dilakukan oleh Ernawati dan Margasari (2013) juga menyatakan bahwa *market value* dan *dividend payout ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period*. Hal serupa juga dikemukakan oleh Dira Kusumayanti (2015), dalam penelitiannya menyebutkan bahwa *market value* dan *dividend payout ratio* berpengaruh positif terhadap *holding period*.

2.2.4. Paradigma Penelitian

Berdasarkan latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, dan landasan teori yang telah dikemukakan di atas, maka hubungan antar variabel dalam penelitian ini dinyatakan dalam sebuah kerangka pemikiran teoritis. Berikut ini merupakan paradigma penelitian yang digunakan pada halaman selanjutnya:





Gambar 2.1
Paradigma Penelitian

Keterangan :

- > **Berpengaruh secara simultan**
- > **Berpengaruh secara parsial**

2.3. Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah dibuat, maka hipotesis dalam penelitian ini, adalah:

a. Hipotesis Simultan

Market value dan *dividend payout ratio* berpengaruh terhadap *holding period*.

b. Hipotesis Parsial

1. *Market Value* berpengaruh terhadap *Holding Period*
2. *Dividend Payout Ratio* berpengaruh terhadap *Holding Period*