

**PENGARUH *MARKET VALUE*, *VARIANCE RETURN*, DAN VOLUME  
PERDAGANGAN TERHADAP PERIODE KEPEMILIKAN  
SAHAM (*HOLDING PERIOD*)  
( Studi pada Perusahaan yang Tercatat dalam Indeks  
IDXBUMN20 Periode Juli - September 2018)**

**(Skripsi)**

**Oleh**

**BINTANG LAKITANG LUBIS**



**ILMU ADMINISTRASI BISNIS  
FAKULTAS ILMU SOSIAL DAN ILMU POLITIK  
UNIVERSITAS LAMPUNG  
TAHUN 2019**

## ABSTRAK

**PENGARUH *MARKET VALUE*, *VARIANCE RETURN* DAN *VOLUME PERDAGANGAN* TERHADAP PERIODE KEPEMILIKAN SAHAM (*HOLDING PERIOD*)**  
(Studi pada Perusahaan yang Tercatat dalam Indeks IDXBUMN20 Periode Juli - September 2018)

Oleh

**BINTANG LAKITANG LUBIS**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh dari *market value*, *variance return* dan *volume perdagangan* terhadap *holding period*. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dan diperoleh sebanyak 6 perusahaan yang tercatat dalam indeks IDXBUMN20. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi berganda model panel data dan menggunakan alat analisis program *Eviews 9*. Berdasarkan uji t (parsial) menunjukkan bahwa variabel *market value*, *variance return* dan *volume perdagangan* memiliki pengaruh signifikan dan memiliki arah hubungan negatif terhadap *holding period* secara parsial. Berdasarkan uji F (simultan) menunjukkan bahwa variabel *market value*, *variance return* dan *volume perdagangan* berpengaruh signifikan terhadap *holding period*.

**Kata Kunci : *Holding Period*, *Market Value*, *Variance Return*, *Volume Perdagangan***

**ABSTRACT**

**THE EFFECT OF MARKET VALUE, VARIANCE RETURN AND TRADING VOLUME ON HOLDING PERIOD**

*(Studied of Companies Listed in IDXBUMN20 Index  
Period July - September 2018)*

**By**

**BINTANG LAKITANG LUBIS**

*The purpose of this study is to determine the effect of market value, variance return and trading volume on the holding period. The sampling technique in this study used a purposive sampling method and obtained as many as 6 companies listed in the IDXBUMN20 index. The data analysis technique used multiple regression panel data models and using the analysis tool Eviews 9. Based on the *t* test (partial) shows that the variable market value, variance return and trading volume has significantly effect and negative relationship on holding period in a partial way. Based on the *F* test (simultaneous) shows that the market value, variance return and trading volume have significantly effect on the holding period.*

**Key Words : Holding Period, Market Value, Variance Return, Trading Volume**

**PENGARUH *MARKET VALUE*, *VARIANCE RETURN* DAN *VOLUME*  
PERDAGANGAN TERHADAP PERIODE KEPEMILIKAN  
SAHAM (*HOLDING PERIOD*)  
(Studi pada Perusahaan Yang Tercatat dalam Indeks IDXBUMN20  
Periode Juli – September 2018)**

Oleh  
**Bintang Lakitang Lubis**

**Skripsi**

Sebagai salah satu syarat untuk mencapai gelar  
SARJANA ADMINISTRASI BISNIS  
pada  
Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis  
Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik



**FAKULTAS ILMU SOSIAL DAN ILMU POLITIK  
UNIVERSITAS LAMPUNG  
BANDAR LAMPUNG  
2019**

Judul Skripsi : **PENGARUH MARKET VALUE, VARIANCE RETURN DAN VOLUME PERDAGANGAN TERHADAP PERIODE KEPEMILIKAN SAHAM (HOLDING PERIOD)**  
(Studi pada Perusahaan yang Tercatat dalam Indeks IDXBUMN20 Periode Juli - September 2018)

Nama Mahasiswa : **Bintang Takitang Tubis**

Nomor Pokok Mahasiswa: 1516051078

Jurusan : Ilmu Administrasi Bisnis

Fakultas : Ilmu Sosial dan Ilmu Politik



**Ahmad Rifa'i, S.Sos., M.Si.**  
NIP 19750204 200012 1 001

**M. Iqbal Harori, S.A.B., M.Si.**  
NIK 231504880320101

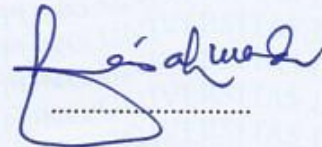
2. Ketua Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis

**Ahmad Rifa'i, S.Sos., M.Si.**  
NIP 19750204 200012 1 001

MENGESAHKAN

I. Tim Penguji

Ketua : Ahmad Rifa'i, S.Sos., M.Si.



Sekretaris : M. Iqbal Harori, S.A.B., M.Si.



Penguji : Dr. K. Bagus W., S.Sos., M.A.B.



Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik

Dr. Syarif Makhya  
NIP. 19590803 198603 1 003

Tanggal Lulus Ujian Skripsi : 22 Agustus 2019



## PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Dengan ini saya menyatakan bahwa:

1. Karya tulis saya, Skripsi ini, adalah asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik (Sarjana), baik di Universitas Lampung maupun perguruan tinggi lainnya.
2. Karya tulis ini murni gagasan, rumusan, dan penelitian saya sendiri tanpa bantuan pihak lain, kecuali arahan dari Komisi Pembimbing.
3. Dalam karya tulis ini tidak terdapat karya atau pendapat yang telah di tulis atau dipublikasikan orang lain, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
4. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila di kemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran dalam pernyataan ini, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh karena karya tulis ini, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di perguruan tinggi.

Bandar Lampung, 22 Agustus 2019

Yang membuat pernyataan,



Bintang Lakitang Lubis  
NPM 1516051078

## RIWAYAT HIDUP



Penulis bernama Bintang Lakitang Lubis, lahir di Adijaya 8 Agustus 1997. Penulis merupakan putra kedua dari pasangan Bapak Abdul Rasyid Lubis dan Ibu Mujiyati. Penulis memiliki dua orang saudara laki-laki dan perempuan yang bernama Ariken Saidina Ali Lubis dan Cherly Queen Anggita.

Penulis telah menyelesaikan pendidikan pertama di Taman Kanak-Kanak (TK) ABA Bustanul Alfa Adijaya pada tahun 2003, Sekolah Dasar (SD) Negeri 2 Adijaya pada tahun 2009. Kemudian melanjutkan pendidikan di Sekolah Menengah Pertama (SMP) Kristen 2 Bandar Jaya dan lulus pada tahun 2012, dan Sekolah Menengah Atas (SMA) Negeri 1 Terbanggi Besar pada tahun 2015.

Tahun 2015, penulis terdaftar sebagai mahasiswa Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis, FISIP, Universitas Lampung melalui jalur SBMPTN tertulis. Selama menjadi mahasiswa penulis aktif tergabung pada organisasi Himpunan Mahasiswa Jurusan (HMJ) Ilmu Administrasi Bisnis. Pada Januari 2018, penulis mengikuti Kuliah Kerja Nyata (KKN) di Desa Gunung Rejo, Kecamatan Padang Cermin, Kabupaten Pesawaran.



## **MOTTO**

*“Apabila anda berbuat kebaikan kepada orang lain, maka anda telah berbuat baik terhadap diri sendiri”*

*(Benyamin Franklin)*

*“Banyak kegagalan dalam hidup ini dikarenakan orang-orang tidak menyadari betapa dekatnya mereka dengan keberhasilan saat mereka menyerah”*

*(Thomas Alva Edison)*

*“Kita lebih besar dan lebih baik dari apa yang kita pikirkan”*

*(Anonim)*

## **PERSEMBAHAN**

*Alhamdulillah segala puji syukur kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan karunianya sehingga karya ini dapat diselesaikan.*

*Karya ini ku persembahkan sebagai tanda cinta dan kasih ku kepada:*

*Kedua orang tuaku tercinta Ayah Abdul Rasyid Lubis dan Mama Mujiyati, yang selalu menjadi penyemangatku, terimakasih untuk doa, dukungan, kasih sayang, pengorbanan dan nasehat yang selalu diberikan.*

*Kakak dan adikku Ariken Saidina Ali Lubis dan Cherly Queen Anggita terimakasih atas doa dan dukungan yang telah diberikan selama ini.*

*Semua Keluarga, sahabat dan orang yang menyayangiku terimakasih telah memberikan doa, dukungan dan motivasi sehingga karya ini dapat terselesaikan.*

*Serta kepada para pendidik dan Almamater Tercinta*

## SANWACANA

Puji dan syukur kehadiran Allah SWT atas segala limpahan karunia dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi yang berjudul **“Pengaruh *Market Value*, *Variance Return* dan *Volume Perdagangan Terhadap Periode Kepemilikan Saham ( *Holding Period*) Periode Juli – September 2018***” sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Administrasi Bisnis di Universitas Lampung. Penulis menyadari bahwa dalam proses penyusunan skripsi ini mendapatkan bimbingan, bantuan, dukungan dan arahan dari berbagai pihak. Dengan segala kerendahan hati penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Bapak Dr. Syarief Makhya, M.Si., selaku Dekan Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
2. Bapak Drs. Susetyo, M.Si., selaku Wakil Dekan Bidang Akademik dan Kerja Sama Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
3. Bapak Drs. Denden Kurnia Drajat, M.Si., selaku Wakil Dekan Umum dan Keuangan Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
4. Bapak Drs. Dadang Karya Bakti, M.M., selaku Wakil Dekan Bidang Kemahasiswaan dan Alumni Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.

5. Bapak Ahmad Rifa'i, S.Sos., M.Si., selaku Ketua Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung dan selaku Dosen Pembimbing Akademik serta selaku Dosen pembimbing utama yang telah bersedia meluangkan waktunya, membimbing penulis dengan sabar, banyak memberikan masukan, arahan dan motivasi dalam proses penyelesaian skripsi ini oleh penulis, terimakasih atas masukan dan motivasi yang sudah diberikan kepada penulis.
6. Bapak Suprihatin Ali, S.Sos., M.Sc, selaku Sekretaris Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
7. Bapak Dr. K. Bagus W., S.Sos., M.A.B., selaku Dosen Penguji Utama yang telah bersedia meluangkan waktunya, banyak memberikan masukan, arahan dan motivasi dalam proses penyelesaian skripsi ini oleh penulis.
8. Bapak M. Iqbal Harori S.A.B., M.Si., selaku Dosen Pembimbing Kedua yang telah bersedia meluangkan waktunya, membimbing penulis dengan sabar, banyak memberikan masukan, arahan dan motivasi dalam proses penyelesaian skripsi ini oleh penulis.
9. Seluruh Dosen dan staf jurusan Ilmu Administrasi Bisnis yang selama ini telah banyak memberikan ilmu pengetahuan dan bantuan yang berharga bagi penulis.
10. Untuk yang teristimewa kedua orang tuaku Abdul Rasyid Lubis dan Mujiyati yang telah menjadi motivator dan inspirator terbesar dalam hidupku, terimakasih atas kasih sayang yang selalu kalian berikan, pengorbanan yang telah kalian berikan untuk bisa menyekolahkan ku sampai pada titik ini.

Terimakasih atas pelajaran hidup dan doa yang selalu kalian panjatkan untuk kesuksesanku, aku baru mampu membalas kebaikan kalian dengan doa semoga diberikan umur yang panjang oleh Allah SWT sampai nanti kalian bisa melihat dan bangga atas kesuksesan yang diraih oleh anakmu.

11. Untuk Kakakku Ariken Saidina Ali Lubis, idola yang selalu menjadi panutan dalam kehidupan, terimakasih telah memberikan dukungan, semangat, dan motivasi dalam menyelesaikan skripsi ini.
12. Untuk Adik kesayanganku Cherly Queen Anggita, terus semangat menggapai apapun mimpimu, kita buat ayah dan mamak bangga.
13. Untuk seluruh keluarga besar Mbah Darto dan Opung H. Mahmudin Lubis (Alm), terimakasih selalu memberikan semangat dan masukan kepada penulis untuk menjadi pribadi tangguh dan lebih baik lagi.
14. Untuk partner terbaik Dian Meliana Wati. Terimakasih telah menjadi *Support System* dan semua nasehat, bantuan, pengorbanan yang telah diberikan, semoga sukses selalu.
15. Untuk B13, sahabat-sahabat terbaik semasa kuliah Yogi, Zaki, Dilan, Indra, Opin, Ido, Egga, Gentha, Iyan, Hasan, Navi, Aldo, Alif, Fany, Bimo dan Tabroni. Terimakasih telah menemani hari-hari saya, semoga persahabatan kita akan terus terjaga sampai nanti dan selamanya, sukses selalu kawan.
16. Teman-teman dan keluarga Administrasi Bisnis 15. Leng, Geng Glamogh, Wayan dkk, Hilyana dkk, Sumi dkk, Clara dkk, Ulya dkk dan teman-teman Administrasi Bisnis 2015 lainnya yang tidak bisa disebutkan satu persatu. Terimakasih sudah menjadi teman dalam masa perkuliahan dan berbagai kegiatan yang pernah kita adakan selama ini. Semoga sukses selalu.

17. HMJ Ilmu Administrasi Bisnis dan pengurus masa bakti 2017/2018.  
Terimakasih telah memberikan pelajaran berharga tentang kerjasama, organisasi, kesabaran dan lainnya.

18. Teman-teman KKN Unila Desa Gunung Rejo, Kecamatan Padang Cermin Kabupaten Pesawaran, Kak Aris, Adit, Ida, Ayu, Lidya dan Ribus.  
Terimakasih atas kebersamaan dan pengalamannya selama 40 hari. Serta terimakasih untuk seluruh warga Gunung Rejo.

19. Almamater tercinta Universitas Lampung.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan, akan tetapi besar harapan semoga skripsi ini bisa berguna dan bermanfaat untuk semuanya. Amiin. Sekali lagi terimakasih banyak kepada semua pihak yang telah membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.

Bandar Lampung, 19 Agustus 2019  
Penulis

**Bintang Lakintang Lubis**



## DAFTAR ISI

	Halaman
<b>DAFTAR ISI</b> .....	<b>i</b>
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	<b>iv</b>
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	<b>v</b>
<b>DAFTAR RUMUS</b> .....	<b>vi</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN</b> .....	<b>vii</b>
<b>I. PENDAHULUAN</b>	
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	7
1.3 Tujuan Penelitian .....	7
1.4 Manfaat Penelitian .....	8
<b>II. TINJAUAN PUSTAKA</b>	
2.1 Landasan Teori .....	9
2.1.1 Teori <i>Signal</i> .....	9
2.1.2 Teori Asimetri Informasi ( <i>Asymmetric Information Theory</i> ) .....	10
2.1.2.1 Definisi Asimetri Informasi .....	10
2.1.2.2 Jenis-jenis Asimetri Informasi .....	11
2.1.3 Pasar Efisien .....	12
2.1.3.1 Definisi Pasar Efisien .....	12
2.1.3.2 Bentuk-bentuk Pasar Efisien .....	12
2.1.4 Pasar Modal .....	13
2.1.5 Saham .....	15
2.1.5.1 Definisi Saham .....	15
2.1.5.2 Jenis-jenis Saham .....	16
2.1.6 <i> Holding Period</i> .....	18
2.1.7 <i> Market Value</i> .....	19
2.1.8 <i> Variance Return</i> .....	20
2.1.9 Volume Perdagangan .....	22
2.2 Penelitian Terdahulu .....	22
2.3 Kerangka Pemikiran .....	27
2.4 Hipotesis Penelitian .....	31

### III. METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian .....	33
3.2 Populasi dan Sampel.....	34
3.2.1 Populasi .....	34
3.2.2 Sampel.....	35
3.3 Jenis dan Sumber Data .....	36
3.4 Teknik Pengumpulan Data .....	37
3.5 Variabel Penelitian .....	38
3.5.1 Variabel Dependen .....	38
3.5.2 Variabel Independen .....	38
3.6 Definisi Konseptual Variabel .....	38
3.7 Definisi Operasional Variabel .....	39
3.8 Teknik Analisis Data .....	40
3.8.1 Analisis Statistik Deskriptif .....	40
3.8.2 Analisis Regresi Data Panel .....	41
3.8.3 Pengujian Model .....	44
3.8.3.1 Uji Chow .....	44
3.8.3.2 Uji Hausman.....	45
3.8.4 Pengujian Hipotesis.....	47
3.8.4.1 Uji Parsial (Uji T) .....	47
3.8.4.2 Uji Simultan (Uji F) .....	48
3.8.4.3 Koefisien Determinan ( $R^2$ ) .....	50

### IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Perusahaan .....	51
4.1.1 Bank Rakyat Indonesia Agroniaga Tbk (AGRO).....	51
4.1.2 Bank Negara Indonesia Tbk (BBNI) .....	52
4.1.3 Bank Rakyat Indonesia Tbk (BBRI) .....	53
4.1.4 Bank Tabungan Negara Tbk (BBTN) .....	54
4.1.5 Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Tbk (BJBR) ..	55
4.1.6 Bank Mandiri Tbk (BMRI).....	56
4.2 Hasil Analisis Data .....	57
4.2.1 Analisis Statistik Deskriptif.....	57
4.2.2 Analisis Regresi Model Panel Data .....	60
4.2.3 Pengujian Model.....	60
4.3 Interpretasi Model.....	63
4.4 Hasil Pengujian Hipotesis.....	63
4.4.1 Uji Signifikansi Parsial (Uji T).....	65
4.4.2 Uji Signifikansi Simultan (Uji F) .....	66
4.4.3 Uji Koefisien Determinasi (Uji $R^2$ ).....	67
4.5 Pembahasan .....	68
4.5.1 Pengaruh <i>Market Value</i> Terhadap <i>Holding Period</i> .....	69
4.5.2 Pengaruh <i>Variance Return</i> Terhadap <i>Holding Period</i> .....	71
4.5.3 Pengaruh Volume Perdagangan Terhadap <i>Holding Period</i> .....	73

4.5.4	Hubungan <i>Market Value</i> , <i>Variance Return</i> dan Volume Perdagangan Terhadap Holding Period .....	75
4.5.5	Implikasi Teoritis.....	76
4.6	Keterbatasan Penelitian .....	77
<b>V.</b>	<b>KESIMPULAN DAN SARAN</b>	
5.1	Kesimpulan .....	78
5.2	Saran.....	79
	<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>vi</b>
	<b>LAMPIRAN .....</b>	<b>81</b>

## DAFTAR TABEL

<b>Tabel</b>	<b>Halaman</b>
2.1 Penelitian Terdahulu .....	26
3.1 Daftar Perusahaan Yang Terdaftar di Indeks IDXBUMN20 Periode 17 Mei 2018 – November 2018 .....	34
3.2 Sampel Penelitian.....	36
3.3 Definisi Operasional Variabel .....	39
3.4 Interpretasi Koefisien Korelasi .....	50
4.1 Statistik Deskriptif Variabel .....	58
4.2 Hasil <i>Common Effect Model</i> .....	60
4.3 Uji Chow atau <i>Likelihood Ratio Test</i> .....	61
4.4 Hasil Uji Hausman .....	63
4.5 Hasil <i>Fixed Effect Model</i> .....	63
4.6 Hasil Perhitungan Uji T .....	65
4.7 Hasil Perhitungan Uji F .....	66
4.8 Hasil Perhitungan R-Squared .....	67

## DAFTAR GAMBAR

<b>Gambar</b>	<b>Halaman</b>
1.1 Data Jumlah Investor.....	1
2.1 Kerangka Pemikiran .....	30

## DAFTAR PERSAMAAN

PERSAMAAN	Halaman
2.1 <i> Holding Period</i> .....	19
2.2 <i> Market Value</i> .....	20
2.3 Return Harian .....	21
2.4 Variance Return .....	21
3.1 Persamaan Regresi .....	41
3.2 Persamaan Model PLS .....	42
3.3 Persamaan <i> Fixed Effect Model (FEM)</i> .....	43
3.4 Persamaan <i> Random Effect Model (REM)</i> .....	43
3.5 Persamaan <i> Random Effect Model (REM)</i> .....	43
3.6 Uji Chow .....	44
3.7 Uji Signifikansi T .....	47
3.8 Uji Signifikansi F .....	49
3.9 Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) .....	50
4.1 Hasil Perhitungan Uji Chow .....	61
4.2 Hasil Regresi Model Panel Data .....	64
4.3 Hasil Regresi Linear Berganda <i> Fixed Effect Model</i> .....	68



## DAFTAR LAMPIRAN

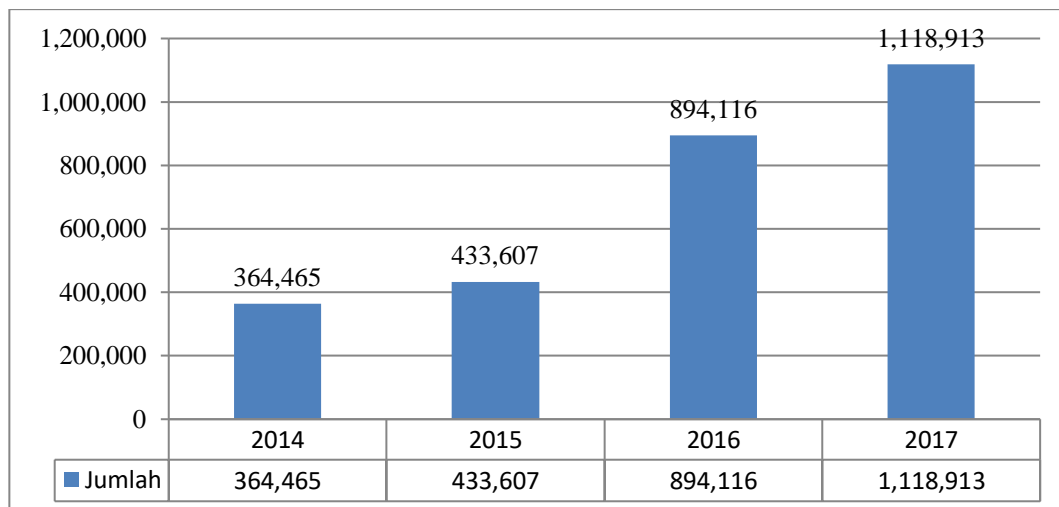
### LAMPIRAN

1. Data <i> Holding Period, Market Value, Variance Return</i> , dan Volume Perdagangan Selama 60 Hari Transaksi Perdagangan .....	82
2. Perhitungan Masing-Masing Variabel .....	91
3. Hasil Analisis Deskriptif .....	128
4. <i> Common Effect Model</i> .....	129
5. Uji Chow atau <i> Likelihood Ratio Test</i> .....	130
6. Uji Hausman .....	131
7. <i> Fixed Effect Model (FEM)</i> .....	132
8. Tabel T .....	133
9. Tabel F .....	136
10. Tabel <i> Chi Square</i> .....	137

## I. PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Pertumbuhan pasar modal di Indonesia saat ini sudah semakin baik, mulai banyak muncul investor-investor baru yang ikut menanamkan dananya ke pasar modal. Investor diberi kebebasan untuk memilih jenis saham, banyaknya lembar saham yang dibeli dan menentukan periode pemegangan aset saham yang dimiliki sesuai dengan prediksi yang telah disiapkan oleh investor. Investasi di Indonesia sudah sejak lama dilakukan, bahkan jumlah investor di pasar modal Indonesia mengalami peningkatan dari tahun ke tahun (Ksei.co.id, 2018). Berikut ini data jumlah investor dari tahun 2014 – 2017:



Sumber : ksei.co.id (2018)

**Gambar 1.1 Data Jumlah Investor**

Gambar 1.1 menunjukkan data jumlah investor dari tahun 2014 sampai dengan 2017 menurut PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI). KSEI mencatat jumlah investor pada tahun 2014 sebesar 364.465, sedangkan pada tahun 2015 sebesar 433.607 (meningkat 19%). Pada 2016 KSEI mencatat jumlah investor sebesar 894.116 terjadi peningkatan pada tahun 2017 sebesar 25,24% yaitu sebanyak 1.118.913.

Investasi merupakan salah satu cara dalam mengembangkan uang atau harta yang dimiliki. Menurut Arifin (2005) investasi sebagai kegiatan menunda konsumsi untuk mendapatkan nilai yang lebih tinggi di masa yang akan datang. Investasi aset atau dana ini dilakukan oleh sebuah perusahaan atau perorangan untuk jangka waktu tertentu dengan tujuan tertentu. Meskipun investasi saham termasuk memiliki risiko yang tinggi, namun pilihan ini termasuk jenis investasi yang sangat menguntungkan dan meyakinkan dibandingkan dengan obligasi maupun reksadana karena memiliki peluang yang lebih baik untuk mendapatkan *profit* yang lebih tinggi.

Banyaknya investor baru berpotensi menimbulkan semakin banyaknya investor irrasional. Investor irrasional ini belum cukup berpengalaman dalam merespon informasi atau sinyal di pasar yang menyebabkan terjadinya ketidakseimbangan informasi (asimetri informasi) dikarenakan cenderung ikut-ikutan dalam mengambil keputusan. Asimetri informasi ini menyebabkan perbedaan periode pemegangan saham antara investor satu dengan yang lainnya.

Investor yang akan berinvestasi di suatu perusahaan akan mencari informasi lengkap terlebih dahulu untuk mengurangi risiko berinvestasi. Pengurangan risiko

dapat dilakukan dengan memilih jenis saham yang berkinerja baik (Nabila, 2014). Investor yang memiliki informasi lebih akan mendapat kelebihan dalam mengambil keputusan membeli saham sebuah perusahaan dan periode pemegangan saham agar mendapat keuntungan yang maksimal.

Upaya penahanan saham dilakukan oleh investor untuk mendapatkan keuntungan yang maksimal dan meminimalkan risiko yang akan dihadapi. Investor akan memutuskan kapan saham tersebut akan dijual agar memperoleh *return* yang diharapkan. Lamanya jangka waktu investor menahan saham dari saham tersebut dibeli sampai dijual kembali disebut *holding period* (Fitriyah dan Rahayu, 2011).

*Holding period* adalah rata-rata panjangnya waktu yang digunakan investor dalam menyimpan atau memegang suatu sekuritas selama periode waktu tertentu (Maulina dkk, 2009 dalam Arma, 2013). Periode pemegangan saham dapat berubah-ubah sesuai dengan timbal balik yang diharapkan investor (*dividen & capital gain*). Investor akan cenderung menahan sahamnya untuk waktu yang lebih lama jika menurutnya saham tersebut akan menguntungkan dengan harapan harga jual saham tersebut akan lebih tinggi di masa yang akan datang. Sebaliknya, investor akan segera menjual sahamnya jika prediksi harganya akan turun. Tujuan investor melakukan *holding period* adalah agar investor dapat melakukan *take profit* dalam waktu yang tepat sehingga keuntungan yang didapat pun maksimal.

Telah banyak penelitian yang dilakukan untuk meneliti *holding period*, sehingga banyak faktor yang ditemukan yang dapat mempengaruhi *holding period*. Menurut Wisayang (2011) faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *holding period* adalah *bid-ask spread*, *market value*, varian *return* saham. Menurut Perangin-

angin (2013) faktor-faktor yang mempengaruhi *holding period* antara lain *bid-ask spread*, *market value* dan *variance return*. Menurut Fatrin dkk (2013) beberapa faktor yang dapat mempengaruhi *holding period* antara lain *bid ask spread*, *market value*, dan *variance return*, *trading volume* dan *dividen payout ratio*.

*Market value* atau nilai pasar saham merupakan harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu akibat aktivitas transaksi di pasar bursa (mekanisme pasar) (Nabila dkk, 2014). Nilai pasar merupakan cerminan realitas keadaan ekuitas pemegang saham yang sebenarnya (Maulina, 2009). Menurut Hadi (2008) dalam Nabila (2014) *market value* adalah variabel yang selalu diperhatikan oleh investor. Makin besar nilai pasar suatu perusahaan makin lama pula investor menahan kepemilikan sahamnya. karena investor masih menganggap bahwa perusahaan besar biasanya lebih stabil keuangannya, resikonya lebih kecil dan mampu menghasilkan laporan dan informasi keuangan.

*Variance return* merupakan tingkat risiko yang terjadi dari suatu kegiatan investasi, terutama akibat transaksi saham di pasar bursa (*gain or lose*) yang dicerminkan oleh standar deviasi yang mengukur penyimpangan nilai-nilai yang sudah terjadi (Subali dkk dalam Hasanah, 2016). Menurut Wibowo dalam Nabila (2014) varian *return* saham mengindikasikan resiko atau penyimpangan *return* saham. *Variance return* mempengaruhi *holding period*, di mana ketika tingkat risiko yang ada di pasar tinggi maka investor akan cenderung menahan sahamnya hingga tingkat risiko terkecil.

Volume perdagangan merupakan banyaknya lembar saham aktif yang diperdagangkan di pasar saham (Rita dan Wisudana, 2010). Jika volume

perdagangan tinggi investor pasti akan membeli saham dengan harga lebih tinggi, karena volume perdagangan yang tinggi menandakan bahwa saham tersebut aktif ditransaksikan di lantai bursa. Ketika volume perdagangan tinggi, investor berasumsi bahwa perusahaan tersebut sedang dalam kondisi yang baik. maka hal ini akan menyebabkan *holding period* investor akan lebih cepat (Fatrin dkk, 2018).

Pada tahun 2017 saham-saham BUMN dan anak-anak usahanya mencatatkan penurunan rata-rata sebesar 6%. Dari 26 emiten dan anak usahanya, saham PT Bank Tabungan Negara Tbk (BBTN) menjadi *top gainer* dengan kenaikan 83,91% (ytd). Posisi kedua hingga keempat diduduki oleh PT Jasa Marga Tbk (JSMR), PT Bank Negara Indonesia (BBNI) dan PT Bank Rakyat Indonesia Tbk (BBRI). Adapun saham yang paling terpuruk adalah PT Indofarma Tbk (INAF) dengan penurunan sebesar 45,94 %. Lalu diposisi kedua hingga keempat diduduki oleh PT PP Properti Tbk (PPRO), PT Krakatau Steel (KRAS) Tbk dan PT Perusahaan Gas Negara (PGAS) Tbk. (Kontan.co.id, 2017)

Meskipun terdapat penurunan pada saham BUMN namun saham sektor perbankan BUMN tetap stabil dan cenderung mengalami kenaikan. Saham sektor Perbankan BUMN tak hanya memberikan capital gain, namun emiten perbankan juga menyumbangkan *dividen payout ratio* yang cukup tinggi sehingga otomatis banyak diminati oleh investor dan manajer investasi (Kontan.co.id, 2017). Semakin diminatinya sebuah saham maka saham tersebut akan diperjualbelikan oleh investor, untuk mendapatkan keuntungan yang maksimal maka investor akan melakukan *holding period* saham.



Penelitian Maulina dkk (2009) menyatakan bahwa *bid-ask spread*, *market value*, *variance return*, dan *dividen pay-out ratio* secara bersama-sama tidak mempengaruhi periode kepemilikan saham (*holding period*). Variabel yang paling berpengaruh pada *holding period* adalah *variance return* yang merupakan cerminan dari tingkat risiko akibat fluktuasi harga saham.

Penelitian Wisayang (2011) menyatakan bahwa variabel *bid-ask spread* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period*. Variabel *market value* mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *holding period*. Variabel *variance return* mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap variabel *holding period*. *Bid-ask spread*, *market value*, dan *variance return* berpengaruh terhadap *holding period* secara simultan.

Penelitian Arma (2013) menyatakan bahwa secara simultan variabel *bid-ask spread*, *market value*, dan *variance return* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *holding period*. Secara parsial variabel *bid-ask spread*, *market value* dan *variance return* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap variabel *holding period*. Penelitian Fatrin dkk (2018) menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh variabel *bid ask spread*, *variance return* dan *dividen payout ratio* secara parsial, sedangkan variabel *market value* dan volume perdagangan berpengaruh terhadap *holding period*.

Berdasarkan penelitian-penelitian sebelumnya yang sudah diuraikan diatas menunjukkan masih terdapat hasil yang berbeda dari penelitian *holding period*, hal ini menjadi dasar penting dilakukannya penelitian tentang *holding period*. Penelitian ini menggunakan variabel *market value*, *variance return* dan volume

perdagangan sebagai variabel independen. Sehingga judul yang akan diambil untuk penelitian ini adalah “**Pengaruh *Market Value*, *Variance Return* Dan *Volume Perdagangan Terhadap Periode Kepemilikan saham (Holding Period)* (Studi pada Perusahaan yang Tercatat dalam Indeks IDXBUMN20 Periode Juli - September 2018)**”.

### **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang di atas, maka rumusan masalah yang dikaji dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah *market value* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *holding period* pada perusahaan yang tercatat pada indeks IDXBUMN20?
2. Apakah *variance return* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *holding period* pada perusahaan yang tercatat pada indeks IDXBUMN20?
3. Apakah volume perdagangan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *holding period* pada perusahaan yang tercatat pada indeks IDXBUMN20?
4. Apakah *market value*, *variance return* dan volume perdagangan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *holding period* pada perusahaan yang tercatat pada indeks IDXBUMN20?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diajukan maka tujuan penelitian ini adalah untuk:

1. Mengetahui pengaruh *market value* secara parsial terhadap *holding period* pada perusahaan yang tercatat pada indeks IDXBUMN20.

2. Mengetahui pengaruh *variance return* secara parsial terhadap *holding period* pada perusahaan yang tercatat pada indeks IDXBUMN20.
3. Mengetahui pengaruh volume perdagangan secara parsial terhadap *holding period* pada perusahaan yang tercatat pada indeks IDXBUMN20.
4. Mengetahui pengaruh *market value*, *variance return* dan volume perdagangan secara simultan terhadap *holding period* pada perusahaan yang tercatat pada indeks IDXBUMN20.

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak, diantaranya:

1. Manfaat Praktis

Penelitian ini dapat menjadi sarana informasi bagi investor tentang waktu yang baik untuk menanam saham atau menahan saham yang sudah dimiliki, sehingga dapat menjadi bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan agar mendapat keuntungan yang maksimal. Serta mampu memberi manfaat bagi investor pada umumnya agar memiliki bahan bacaan yang menjadi referensi dan menambah wawasan dalam berinvestasi di bursa efek.

2. Manfaat Teoritis

Bagi peneliti dapat menambah wawasan yang sudah didapat di bangku perkuliahan, dan diharapkan dapat memberi kontribusi dalam perkembangan ilmu pengetahuan ilmiah terkait dunia pasar modal. Serta mampu menjadi referensi serta dasar bagi peneliti selanjutnya yang akan meneliti tentang *holding period* ataupun pasar modal.

## II. TINJAUAN PUSTAKA

### 2.1 Landasan Teori

#### 2.1.1 Teori *Signal*

Indriyani (2017) menyatakan bahwa isyarat atau signal adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Teori *signal* menjelaskan bahwa pemberian sinyal dilakukan oleh perusahaan untuk mengurangi asimetri informasi yang terjadi. Menurut Fahmi dkk (2009) teori sinyal menjelaskan tentang keadaan harga di pasar yang mengalami kenaikan atau penurunan yang nantinya akan digunakan investor sebagai bahan pertimbangan pengambilan keputusan. Dalam melakukan investasi di pasar modal, keputusan investor dalam membeli atau menjual sekuritasnya cenderung didasarkan pada informasi-informasi yang dimiliki (Fathani dkk, 2018).

Ketidakseimbangan informasi (*asymmetric information*) adalah situasi dimana manajer memiliki informasi yang berbeda yang lebih baik mengenai prospek perusahaan daripada yang dimiliki oleh investor (Brigham dan Houston, 2010). Berdasarkan teori *signal* yang menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan sinyal-sinyal berupa informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Informasi-informasi seperti pembagian dividen maupun pemecahan saham (*stock split*) dianggap sebagai sinyal prospek perusahaan di

masa mendatang oleh investor. Jika manajer memiliki keyakinan bahwa prospek perusahaan baik, dan karenanya ingin agar harga saham meningkat, manajer tersebut tentunya ingin mengkomunikasikan hal tersebut kepada para investor (Ferina dkk, 2015).

## **2.1.2 Teori Asimetri Informasi (*Asymmetric Information Theory*)**

### **2.1.2.1 Definisi Asimetri Informasi**

Teori asimetri informasi pertama kali diperkenalkan oleh George Akerlof pada tahun 1970. Menurut Akerlof dalam Prasetya (2012) informasi asimetris merupakan perbedaan informasi yang didapat antara salah satu pihak dengan pihak lainnya dalam kegiatan ekonomi. *Information Asymmetry* adalah kondisi yang menunjukkan sebagian investor mempunyai informasi dan yang lainnya tidak memilikinya. Atau informasi tidak simetris adalah informasi privat yang hanya dimiliki oleh investor-investor yang mendapat informasi saja (*informed investor*) (Jogiyanto, 2003).

Asimetri informasi terjadi ketika manajer memiliki informasi internal perusahaan yang relatif lebih banyak dan mengetahui informasi tersebut relatif lebih cepat dibandingkan dengan pihak eksternal (Morasa dkk, 2011). Berbagai permasalahan akan muncul jika perusahaan (*principal*) tidak bisa memonitori kinerja pialang (*agent*) sehari-hari atau memastikan pialang (*agent*) bekerja dengan baik sesuai dengan keinginan investor. Karena pada dasarnya pialang (*agent*) memiliki informasi penting yang lebih banyak meliputi kinerja perusahaan, prospek perusahaan ke depan, dan informasi perusahaan secara keseluruhan. Hal ini yang menimbulkan perbedaan informasi (*asymmetry information*) atau ketidak-

seimbangan informasi antara *principal* dan *agent*. Asimetri informasi dapat menyebabkan timbulnya volatilitas harga saham yang berlebihan (Spiegel dkk, 2000), aktivitas perdagangan yang tidak menentu (Greenwald dkk, 1991) dan *transactional risk* (Kodres dkk, 1994).

### 2.1.2.2 Jenis-jenis Asimetri Informasi

Menurut Scott dalam Lisa (2012) terdapat dua jenis asimetri informasi yaitu:

#### 1. *Adverse Selection*

*Adverse selection* yaitu bahwa para manajer serta orang-orang dalam lainnya biasanya mengetahui lebih banyak tentang keadaan dan prospek perusahaan dibandingkan investor pihak luar. *Adverse selection* terjadi karena beberapa orang seperti manajer dan para pihak dalam (*insider*) lainnya lebih mengetahui kondisi perusahaan yang terkini dan prospek perusahaan daripada informasi yang dimiliki investor. Hal ini akan membuat informasi yang beredar dalam pasaran menjadi bias atau tidak pasti kebenarannya. *Adverse selection* akan merugikan investor luar karena pihak dalam perusahaan seperti manajer dan karyawan lebih mengetahui kondisi perusahaan dan prospek perusahaan kedepan.

#### 2. *Moral Hazard*

*Moral Hazard* yaitu bahwa kegiatan yang dilakukan oleh seorang manajer tidak seluruhnya diketahui oleh pemegang saham maupun pemberi pinjaman. Hal ini dapat terjadi karena *agent* atau manajer tidak melaksanakan hal-hal yang telah disepakati dalam kontrak kerja. Karena investor tidak dapat



mengontrol manajer dan pihak perusahaan lainnya sehingga *moral hazard* dapat terjadi.

### **2.1.3 Pasar Efisien**

#### **2.1.3.1 Definisi Pasar Efisien**

Pada dasarnya pasar efisien ditekankan pada aspek informasinya. Secara formal pasar modal efisien didefinisikan sebagai pasar yang harga sekuritas-sekuritasnya telah tercermin telah mencerminkan informasi yang relevan (Husnan dalam Eliyawati dkk, 2014). Informasi yang tersedia meliputi semua informasi yang tersedia baik informasi di masa lalu maupun informasi saat ini, serta informasi yang bersifat sebagai opini atau pendapat rasional yang beredar di pasar yang bisa mempengaruhi perubahan harga (Tandelilin, 2010). Investor rasional cenderung akan mengambil tindakan yang benar apabila investor telah menguasai teknik pengambilan keputusan tentang informasi yang beredar tentang sebuah saham perusahaan, namun sebaliknya investor irasional cenderung tidak memahami informasi yang beredar dan hanya menjadi pengikut investor-investor lainnya yang membeli sebuah saham yang belum tentu investor tersebut rasional.

#### **2.1.3.2 Bentuk-Bentuk Pasar Efisien**

Menurut Sidharta dalam Eliyawati dkk (2014) Hipotesis efisiensi pasar modal dapat dipilah menjadi tiga kategori yaitu sebagai berikut:

1. Hipotesis bentuk lemah (*weak form*)

Pasar dikatakan efisien bentuk lemah jika harga-harga saham mencerminkan semua informasi mengenai harga saham di waktu lalu. Dalam pasar efisien

bentuk lemah investor tidak dapat menggunakan informasi masa lalu untuk mendapatkan keuntungan yang maksimal. Jika pasar efisien secara bentuk lemah, maka nilai-nilai masa lalu tidak dapat digunakan untuk memprediksi harga sekarang. Hal ini berkaitan dengan teori langkah acak (*random walk theory*) yang menyatakan bahwa data masa lalu tidak berhubungan dengan nilai sekarang.

2. Hipotesis bentuk agak kuat (*semi strong form*)

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk agak kuat jika harga saham mencerminkan tidak hanya informasi mengenai harga saham di masa lalu tetapi juga semua informasi umum yang tersedia yang relevan bagi saham perusahaan. Informasi yang dipublikasikan seperti *earning*, dividen, *stock split*, penerbitan saham baru, dan peristiwa lainnya yang mempengaruhi kondisi perusahaan dan laporan keuangan sebuah perusahaan.

3. Hipotesis bentuk kuat (*strong form*)

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk kuat jika harga saham mencerminkan semua informasi yang relevan termasuk juga informasi yang tersedia hanya untuk orang di dalam perusahaan atau beberapa kelompok tertentu. Dalam pasar efisien bentuk kuat ini tidak ada investor yang dapat mengambil keuntungan yang tidak normal (*abnormal return*), karena orang di dalam perusahaan atau kelompok tertentu tidak menyimpan informasi yang privat.

#### **2.1.4 Pasar Modal**

Di era yang sangat maju ini semua hal sudah dipermudah begitu pula pada dunia usaha dan permodalan. Dengan munculnya pasar modal sangat memudahkan bagi

semua para pelaku usaha maupun pemerintah untuk berkembang. Hal itu didukung dengan pernyataan (Ahmad dalam Perangin-angin dkk, 2013) yang menyatakan perkembangan pasar modal memiliki pengaruh yang sangat besar dalam perekonomian suatu negara, karena pasar modal memiliki peranan yang sangat penting baik bagi dunia usaha, pemodal, lembaga penunjang pasar modal maupun bagi pemerintah.

Pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas (Tandelilin, 2010). Pasar modal bertujuan memfasilitasi bertemunya pihak yang memiliki dana (investor) dengan pihak yang membutuhkan dana (perusahaan) untuk melakukan perluasan dan perkembangan perusahaan agar lebih bersaing. Menurut Arma (2013) pasar modal adalah tempat bertemunya pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun seperti saham dan obligasi. Kemudahan akses dana dari pasar modal mengundang perusahaan-perusahaan untuk menyerap dana pula melalui pasar modal dengan melakukan *go public* agar meningkatkan produktivitas perusahaan (Maulina dkk, 2009).

Di Indonesia kegiatan pasar modal dilakukan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) yang pertama kali dibentuk pada tahun 2007 melalui penggabungan Bursa Efek Surabaya (BES) dan Bursa Efek Jakarta (BEJ) setelah diadakan RUPBLS (Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa). Dibentuknya BEI ini agar proses perdagangan bursa efek di Indonesia lebih teratur, tertib dan efisien. Berdirinya pasar modal memiliki beberapa dasar hukum yang mengatur yaitu sebagai berikut:

1. Undang-Undang Republik Indonesia No.8 tahun 1995 tentang Pasar Modal
2. Peraturan Pemerintah No.12 tahun 2004 tentang Perubahan Atas Peraturan Pemerintah No. 45 tahun 1995 tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal
3. Peraturan Pemerintah No. 46 tahun 1995 tentang Tata Cara Pemeriksaan di Bidang Pasar Modal

## **2.1.5 Saham**

### **2.1.5.1 Definisi Saham**

Saham adalah salah satu pilihan investor untuk berinvestasi dari bermacam-macam surat berharga (efek) yang diperjualbelikan di pasar modal. Menurut Barus dkk (2014) saham (*stock*) pada dasarnya adalah surat tanda bukti kepemilikan suatu perseroan terbatas sebagai suatu investasi modal yang akan memberikan hak atas dividen perusahaan yang bersangkutan. Saham adalah salah satu instrumen pasar keuangan yang paling populer, saham paling banyak dipilih oleh investor karena saham memberikan keuntungan yang lebih menarik. Menurut Ernawati (2016) saham merupakan salah satu jenis sekuritas yang paling banyak ditawarkan perusahaan, paling banyak diminati investor, dan paling mendominasi volume transaksi.

Saham diwujudkan selembarnya kertas yang menerangkan bahwa pemilik surat berharga tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Besarnya kepemilikan tersebut ditentukan dari besarnya dana yang investor tanam di perusahaan tersebut, semakin besar dana yang ditanam maka semakin besar kepemilikannya. Saham merupakan secarik kertas yang

menunjukkan hak pemodal yaitu pihak yang memiliki kertas tersebut untuk memperoleh bagian dari prospek atau kekayaan organisasi yang menerbitkan sekuritas tersebut, dan berbagai kondisi yang memungkinkan pemodal tersebut menjalankan haknya (Husnan, 2005).

Perusahaan menjual sahamnya ke publik dengan berbagai tujuan, mulai dari perbaikan kondisi keuangan perusahaan, menambah modal, hingga membiayai perluasan perusahaan. Transaksi jual beli saham ini dilakukan di bursa efek dengan harapan untuk semua pelaku baik perusahaan dan investor mendapatkan keuntungan, perusahaan menerima modal kerja dan investor mendapatkan keuntungan berupa *capital gain* dan deviden. Bagi para spekulator yang menyukai *capital gain*, maka pasar modal dapat menjadi tempat yang menarik sebab investor bisa membeli pada saat harga turun, dan menjual kembali pada saat harga naik (Perangin-angin dkk, 2013).

#### **2.1.5.2 Jenis saham**

Menurut Jogiyanto (2008), jenis saham dibedakan menjadi 2 menurut penerimaan hak (*return*) saham atau hak tagih, yaitu:

1. Saham Preferen (*preferred stock*)

Saham preferen mempunyai sifat gabungan antara obligasi dan saham biasa, sama halnya dengan obligasi yang membayarkan bunga atas pinjamannya, saham preferen juga memberikan hasil yang tetap berupa dividen preferen. Dibandingkan dengan saham biasa, saham preferen mempunyai beberapa hak yaitu hak atas dividen tetap dan hak pembayaran terlebih dahulu jika terjadi

likuidasi. Oleh karena itu, saham preferen dianggap mempunyai karakteristik ditengah-tengah antara obligasi dan saham biasa.

## 2. Saham Biasa (*common stock*)

Saham biasa merupakan saham yang memiliki hak klaim berdasarkan laba atau rugi yang diperoleh perusahaan. Bila terjadi likuidasi, pemegang saham biasalah yang mendapatkan prioritas paling akhir dalam pembagian dividen dan penjualan aset perusahaan. Sebagai pemilik perusahaan, pemegang saham biasa memiliki beberapa hak yaitu hak kontrol, hak menerima pembagian keuntungan, dan hak *preemptive* (hak mendapat presentasi pemilikan yang sama).

Menurut Jogiyanto (2008) jenis saham berdasarkan kinerja saham terbagi menjadi:

### 1. *Blue Chip Stock*

Merupakan saham unggulan karena diterbitkan oleh perusahaan yang memiliki kinerja baik, dapat membagikan dividen secara stabil dan konsisten. Perusahaan yang menerbitkan saham ini biasanya adalah perusahaan besar yang telah memiliki pangsa pasar tetap.

### 2. *Growth Stock*

Merupakan jenis saham yang diterbitkan oleh perusahaan yang memiliki pertumbuhan pendapatan tinggi.

### 3. *Income Stock*

Merupakan saham yang memiliki dividen progresif atau besarnya dividen yang dibagikan lebih tinggi dari rata-rata dividen tahun sebelumnya.

#### 4. *Speculative Stock*

Merupakan saham yang menghasilkan dividen yang tidak tetap karena perusahaan yang memiliki pendapatan yang berubah ubah, dan memungkinkan mempunyai prospek yang bagus dimasa yang akan datang.

#### 5. *Counter Cyclical Stock*

Perusahaan yang menerbitkan saham ini operasionalnya tidak banyak dipengaruhi oleh kondisi ekonomi makro. Perusahaan ini biasanya bergerak dalam bidang produksi atau layanan jasa.

### **2.1.4 *Holding Period***

Menurut Maulina dkk (2009) *holding period* adalah rata-rata panjangnya waktu yang digunakan investor dalam menyimpan atau memegang suatu sekuritas selama periode waktu tertentu. Jika seorang investor memperkirakan bahwa asset yang dibelinya tersebut dapat menguntungkan, maka investor akan cenderung menahan sahamnya dalam jangka waktu yang lebih lama atau panjang. Sebaliknya, seorang investor akan melepas saham jika didapatkan prediksi bahwa harga saham tersebut akan mengalami penurunan (Hasanah, 2016).

Investor jangka panjang pada umumnya mengharapkan keuntungan dari pembagian dividen dan peningkatan nilai saham suatu perusahaan dalam jangka waktu tertentu sehingga investor tersebut akan menahan saham yang dimilikinya dalam jangka waktu yang lama, sedangkan investor jangka pendek pada umumnya mengharapkan keuntungan dari *capital gain* (Nabila, 2014). Investor memiliki kebebasan dalam memilih jenis saham yang akan dipilih untuk di investasikan,

selain itu investor juga memiliki kebebasan dalam menentukan jumlah saham dan berapa lamanya akan menahan sahamnya.

Tolak ukur dari rata-rata *holding period* dihitung dengan proksi jumlah saham yang beredar dibagi volume transaksi perdagangan (Atkins dkk, 1997 dalam Ningsih, 2017). Jangka waktu investor melakukan *holding period* bervariasi atau tidak sama setiap investor, ada yang menahan sahamnya hanya hitungan hari ada pula yang lama hingga tahunan tergantung dari tujuan investor itu sendiri dan tingkat pengembalian yang diperoleh. Panjangnya *holding period* saham dapat berubah-ubah, dapat dalam 1 hari, 1 minggu, 1 bulan, bahkan 1 tahun (Eko dkk, 2008 dalam Hasanah, 2016).

Investor perlu mengetahui kapan dia harus membeli ataupun menjual saham, serta berapa lama jangka waktu dia harus menahan atau memegang saham miliknya untuk mendapatkan keuntungan berupa *capital gain* dan dividen (Sari dkk, 2015). Formulasi perhitungan *holding period* seorang investor untuk periode tertentu menurut Atkin dkk dalam Fitriyah dan Rahayu (2011) adalah:

$$\text{Holding period} = \text{Ln}\left(\frac{\sum \text{saham beredar periode } t}{\text{volume perdagangan periode } t}\right) \dots\dots\dots 2.1$$

### 2.1.5 *Market Value*

Menurut Jogiyanto (2003) *market value* merupakan harga saham yang terjadi di bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar. Nilai pasar saham merupakan harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu akibat aktivitas transaksi di pasar bursa (mekanisme pasar) (Nabila, 2014). Semakin besar *market value* suatu perusahaan, maka semakin lama pula investor menahan



sahamnya, karena investor menganggap bahwa perusahaan besar biasanya kondisi keuangannya lebih stabil, sehingga risikonya lebih kecil (Arma, 2013) *Market value* digunakan untuk mengukur ukuran sebuah perusahaan yang menyebabkan investor ingin menanamkan dananya pada suatu surat berharga khususnya saham.

Jika transaksi yang terjadi cepat dan dengan volume yang banyak maka harga akan cenderung naik, sebaliknya jika transaksi yang terjadi sedikit maka harga cenderung akan turun. Investor cenderung akan menahan lebih lama saham yang memiliki *market value* yang besar karena beranggapan jika perusahaan besar maka kondisi keuangannya pun baik sehingga meminimalisir resiko.

Investor menggunakan *market value* sebagai salah satu bahan pertimbangan untuk menilai sebuah perusahaan yang akan dipilih untuk berinvestasi khususnya pada saham. Nilai pasar ini mencerminkan besarnya ukuran perusahaan yang dapat dihitung melalui harga saham dikalikan jumlah saham yang beredar. Formulasi yang digunakan untuk menghitung *market value* saham menurut Atkins dkk (1997) yaitu:

$$Market Value_{it} = Ln (\text{Harga Saham}_{it} \times \text{Jumlah Saham Beredar}_{it} ) \dots\dots\dots 2.2$$

### **2.1.6 Variance Return**

*Variance return* merupakan tingkat risiko yang terjadi dari suatu kegiatan investasi, terutama akibat transaksi saham di pasar bursa (Subali dan Diana, dalam Arma, 2013). *Variance return* saham merupakan parameter dari pergerakan harga saham yang merupakan cerminan resiko dari perusahaan (Eko, 2008). Salah satu

fungsi *variance return* adalah untuk menghitung tingkat risiko yang diakibatkan oleh pergerakan naik dan turunnya harga saham di pasar modal.

Risiko adalah besarnya penyimpangan antara tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor dengan tingkat pengembalian yang sesungguhnya didapat (*actual return*) (Halim, 2005). Semakin besar nilai penyimpangan nya berarti semakin besar pula tingkat resikonya. Menurut Perangin-angin dkk (2013) dalam mengukur risiko perusahaan yang diprosikan dengan nilai varian dari return, maka terlebih dahulu dicari rata-rata return harian tiap sekuritas menggunakan metode rata-rata arimatika, yang dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$R_{it} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \dots\dots\dots 2.3$$

Keterangan:

- $R_{it}$  = *Return* harian saham i selama tahun ke-t
- $P$  = Harga saham penutupan hari ke-t
- $P_{t-1}$  = Harga saham penutupan hari ke-t-1

Setelah ditemukan *return* harian maka dapat dicari *variance return*. Konsep perhitungan *variance return* dapat di formulasikan sebagai berikut:

$$\sigma^2 = \frac{\sum_{t=1}^n (X_{it} - \bar{X})^2}{N} \dots\dots\dots 2.4$$

Keterangan:

- $\sigma^2$  = Varians dari investasi pada saham i (*variance return*)
- $X_{it}$  = Tingkat pengembalian dari investasi saham I pada tahun t
- $\bar{X}$  = Rata-rata *return*
- $N$  = Periode pengamatan

### 2.1.7 Volume Perdagangan

Volume perdagangan adalah jumlah saham atau surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal selama periode yang telah ditentukan yaitu per hari (Fatrin dkk, 2013). Menurut Rahardjo (2004) dalam Paramita (2014) menyatakan volume perdagangan saham yaitu rata-rata banyaknya jumlah saham yang diperdagangkan pertahun. Volume perdagangan adalah jumlah lembar saham yang diperdagangkan di hari perdagangan (Abdul dan Nasuhi dalam Ambarwati, 2008).

Volume perdagangan digunakan untuk mengukur apakah investor mengetahui informasi-informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan dan menggunakannya sebagai dasar pengambilan keputusan dalam jual beli saham. Semakin meningkatnya volume perdagangan saham menunjukkan semakin diminatinya saham tersebut oleh masyarakat sehingga akan membawa pengaruh terhadap naiknya harga (Indarti dan Purba, 2011). Volume perdagangan saham dapat diukur melalui besarnya aktivitas volume perdagangan (AVP) atau *trading volume activity* (TVA).

## 2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian mengenai *holding period* atau lamanya periode pemegangan saham sudah banyak yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya. Beberapa penelitian tersebut telah menjadi acuan dalam penelitian ini antara lain:

1. Maulina, Sumiati dan Triyuwono (2009) penelitian ini meneliti tentang faktor-faktor yang mempengaruhi *holding period* saham biasa pada perusahaan *go public* yang tercatat dalam index LQ 45. Sampel yang

digunakan dalam penelitian ini adalah 64 perusahaan yang tercatat dalam Index LQ 45 setidaknya selama dua tahun pada periode 2000-2001. Variabel penelitian dalam penelitian ini adalah *holding period* sebagai variabel dependen, sedangkan variabel independennya adalah *bid-ask spread*, *market value*, *variance return*, dan *dividen pay-out ratio*. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda.

Hasil yang diperoleh dalam penelitian ini adalah (1) lamanya kepemilikan investor pada saham biasa untuk perusahaan *go public* yang tercatat dalam index LQ 45 periode 2000-2001 umumnya relatif pendek walaupun ada kenaikan nilai pasar (*market value*). (2) Secara bersama-sama *bid-ask spread*, *market value*, *variance return*, dan *dividen pay-out ratio* tidak mempengaruhi *holding period* atau periode kepemilikan saham. (3) Variabel yang paling berpengaruh pada *holding period* adalah *variance return* yang merupakan cerminan dari tingkat risiko akibat fluktuasi harga saham. (4) Faktor psikologi yang paling banyak menjadi bahan pertimbangan investor dalam mengambil keputusan di Bursa Efek Jakarta.

2. Wisayang (2011) penelitian ini bertujuan untuk menyelidiki pengaruh *bid-ask spread*, *market value* dan *variance Return* saham terhadap *holding period* pada saham yang terdaftar dalam LQ45 penelitian ini dilakukan pada periode februari 2008 sampai januari 2009. Sampel penelitian ini menggunakan 34 perusahaan yang selalu terdaftar di indeks LQ45, analisis yang digunakan adalah uji t, dan regresi berganda. Hasil penelitian ini dijelaskan bahwa variabel *bid-ask spread* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding*

period. Variabel *market value* mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *holding period*. Variabel *variance return* mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap variabel *holding period*. Dijelaskan bahwa *bid-ask spread*, *market value*, dan *variance return* secara simultan berpengaruh terhadap *holding period*.

3. Arma (2013) penelitian ini bertujuan untuk faktor penentu *holding period* saham LQ 45 di Bursa Efek Indonesia. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini antara lain adalah *bid-ask spread*, *market value* dan *variance return* sebagai variabel independen, dan *holding period* sebagai variabel dependen. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 34 saham perusahaan yang terdaftar dalam Index LQ 45 periode 2010-2011. Periode penelitian ini dilaksanakan pada Januari 2010 sampai dengan Desember 2011. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah model regresi linier berganda (*multiple regression analysis*). Berdasarkan penelitian yang dilakukan didapatkan hasil antara lain secara simultan variabel *bid-ask spread*, *market value*, dan *variance return* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *holding period*. Variabel *bid-ask spread*, *market value* dan *variance return* secara parsial memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap variabel *holding period*.
4. Perangin-angin dan Fauzie (2013) penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *bid-ask spread*, *market value*, dan *variance return* terhadap *holding period* saham sektor pertambangan. Variabel yang digunakan dalam

penelitian ini adalah *bid-ask spread*, *market value*, dan *variance return* sebagai variabel independen, sedangkan *holding period* sebagai variabel dependen. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 31 perusahaan sektor pertambangan di Bursa Efek Jakarta pada periode 2009 sampai dengan 2011. Alat analisis yang digunakan adalah regresi linier data panel. Hasil yang diperoleh dalam penelitian ini antara lain variabel *bid-ask spread*, *market value*, dan *variance return* secara parsial tidak berpengaruh terhadap variabel *holding period*. Variabel *bid-ask spread*, *market value* dan *variance return* secara simultan berpengaruh terhadap variabel *holding period*.

5. Putri (2015) penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *bid-ask spread*, volume perdagangan dan nilai pasar terhadap *holding period*. Variabel dalam penelitian ini antara lain *bid-ask spread*, volume perdagangan dan nilai pasar sebagai variabel independen, sedangkan *holding period* sebagai variabel dependen. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 21 perusahaan yang tercatat dalam indeks Bisnis-27. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda model panel data. Berdasarkan penelitian yang dilakukan, hasil yang diperoleh antara lain secara parsial variabel *bid-ask spread* tidak berpengaruh dan memiliki arah hubungan yang positif terhadap *holding period*. Variabel volume perdagangan berpengaruh dan memiliki arah hubungan yang negatif terhadap *holding period*. Variabel nilai pasar tidak berpengaruh dan memiliki arah hubungan yang negatif terhadap *holding period*. Variabel *bid-ask-spread*,

volume perdagangan, dan nilai pasar secara simultan berpengaruh terhadap variabel *holding period*.

**Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu**

No	Nama	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
1	Maulina, Sumiati dan Triyuwono (2009)	Analisis Beberapa Faktor yang Mempengaruhi <i>Holding Period</i> Saham Biasa dalam Perusahaan <i>Go Public</i> yang tercatat dalam Index LQ 45	1. <i>Holding Period</i> 2. <i>Bid-Ask Spread</i> 3. <i>Market Value</i> 4. <i>Variance Return</i> 5. <i>Deviden Pay-ut Ratio</i>	<ol style="list-style-type: none"> <li>Lamanya kepemilikan investor pada saham biasa untuk perusahaan <i>go public</i> yang tercatat dalam index LQ 45 periode 2000-2001 umumnya relatif pendek walaupun ada kenaikan nilai pasar (<i>market value</i>).</li> <li>Secara bersama-sama <i>bid-ask spread</i>, <i>market value</i>, <i>variance return</i>, dan <i>deviden pay-out ratio</i> tidak mempengaruhi <i>holding period</i> atau periode kepemilikan saham.</li> <li>Variabel yang paling berpengaruh pada <i>holding period</i> adalah <i>variance return</i> yang merupakan cerminan dari tingkat risiko akibat fluktuasi harga saham.</li> <li>Dalam Bursa Efek Jakarta diduga faktor psikologi yang paling banyak menjadi bahan pertimbangan investor dalam mengambil keputusan.</li> </ol>
2.	Wisayang (2011)	Analisis Pengaruh <i>Bid-Ask Spread</i> , <i>Market Value</i> , dan Varian <i>Return</i> Saham terhadap <i>Holding Period</i> pada Saham LQ45	1. <i>Holding Period</i> 2. <i>Bid-Ask Spread</i> 3. <i>Market Value</i> 4. Varian <i>Return</i> Saham	<ol style="list-style-type: none"> <li>Variabel <i>bid-ask spread</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>holding period</i>.</li> <li>Variabel <i>market value</i> mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap <i>holding period</i>.</li> <li>Variabel <i>variance return</i> mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap variabel <i>holding</i></li> <li>Secara simultan dijelaskan bahwa <i>bid-ask spread</i>, <i>market value</i>, dan <i>variance return</i> berpengaruh terhadap <i>holding period</i></li> </ol>
3.	Arma (2013)	Faktor Penentu <i>Holding Period</i> Saham LQ 45 di Bursa Efek Indonesia	1. <i>Holding Period</i> 2. <i>Bid-Ask Spread</i> 3. <i>Market Value</i> 4. <i>Variance Return</i>	<ol style="list-style-type: none"> <li>Secara simultan variabel <i>bid-ask spread</i>, <i>market value</i>, dan <i>variance return</i> mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap <i>holding period</i>.</li> <li>Secara parsial variabel <i>bid-</i></li> </ol>

No	Nama	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
				<i>ask spread, market value</i> dan <i>varianve return</i> memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap variabel <i>holding period</i> .
4.	Perangin- angin dan Fauzie (2013)	Analisis Pengaruh <i>Bid-Ask Spread, Market Value, dan Variance Return</i> terhadap <i>Holding Period</i> Saham Sektor Pertambangan	1. <i>Holding Period</i> 2. <i>Bid-Ask Spread</i> 3. <i>Market Value</i> 4. <i>Variance Return</i>	1. Variabel <i>bid-ask spread, market value, dan variance return</i> secara parsial tidak berpengaruh terhadap variabel <i>holding period</i> . 2. Secara simultan, variabel <i>bid-ask spread, market value</i> dan <i>variance return</i> berpengaruh terhadap variabel <i>holding period</i> .
5.	Putri (2015)	Implementasi <i>Bid-Ask Spread, Volume Perdagangan, dan Nilai pasar</i> terhadap Periode Kepemilikan saham	1. <i>Holding Period</i> 2. <i>Bid-Ask Spread</i> 3. <i>Volume Perdagangan</i> 4. <i>Nilai Pasar</i>	1. Secara parsial variabel <i>bid-ask spread</i> tidak berpengaruh dan memiliki arah hubungan yang positif terhadap <i>holding period</i> . Variabel <i>volume perdagangan</i> berpengaruh dan memiliki arah hubungan yang negatif terhadap <i>holding period</i> . Variabel <i>nilai pasar</i> tidak berpengaruh dan memiliki arah hubungan yang negatif terhadap <i>holding period</i> . 2. Secara simultan, variabel <i>bid-ask-spread, volume perdagangan, dan nilai pasar</i> berpengaruh terhadap variabel <i>holding period</i> .

Sumber : Data diolah (2018)

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian-penelitian sebelumnya terdapat pada periode penelitian yaitu harian. Selain itu studi yang diteliti juga berbeda yaitu saham sektor perbankan yang terdaftar pada indeks saham IDXBUMN20 yang berisi saham-saham yang berkategori BUMN.

### 2.3 Kerangka Pemikiran

*Holding period* atau lamanya investor memegang atau menahan sahamnya dalam periode tertentu untuk mendapatkan keuntungan yang maksimal. Semua investor



menginginkan keuntungan, oleh karena itu investor harus dapat menganalisis pasar dan memprediksi pergerakan harga saham dan prospek saham kedepannya. Investor akan menentukan berapa lama waktu yang dibutuhkan untuk mendapatkan keuntungan yang maksimal setelah memprediksi. Berinvestasi selalu memiliki risiko, investor melakukan *holding period* ini untuk meminimalkan risiko yang akan terjadi. Indeks saham IDXBUMN20 merupakan salah satu alternatif pilihan dalam menentukan perusahaan mana yang harus dipilih di dalam Bursa Efek. Indeks IDXBUMN20 adalah sebuah indeks yang berisi 20 saham perusahaan tercatat yang merupakan Badan Usaha Milik Negara (BUMN), Badan Usaha Milik Daerah (BUMD), dan afiliasinya yang didanai oleh negara atau milik negara yang memiliki kapitalisasi yang besar. Berdasarkan penjelasan yang telah diuraikan maka kerangka penelitian adalah sebagai berikut:

#### 1. Pengaruh *Market Value* terhadap *Holding Period*

Nilai pasar saham merupakan harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu akibat aktivitas transaksi di pasar bursa (mekanisme pasar) (Nabila, 2014). Berinvestasi tentunya investor menghendaki *gain* (keuntungan yang maksimal), sebelum membeli sebuah saham investor akan mempertimbangkan risiko yang akan dihadapi. Investor akan memilih saham yang memiliki kinerja yang baik yang ditunjukkan dengan nilai pasar (*market value*) suatu perusahaan untuk mendapatkan keuntungan yang maksimal. Semakin besar nilai pasar (*market value*) sebuah perusahaan maka makin lama investor menahan kepemilikan sahamnya, karena investor beranggapan bahwa kondisi keuangan perusahaan besar akan lebih stabil. Berdasarkan hal

tersebut maka diduga *market value* memiliki pengaruh terhadap *holding period*.

## 2. Pengaruh *Variance Return* terhadap *Holding Period*

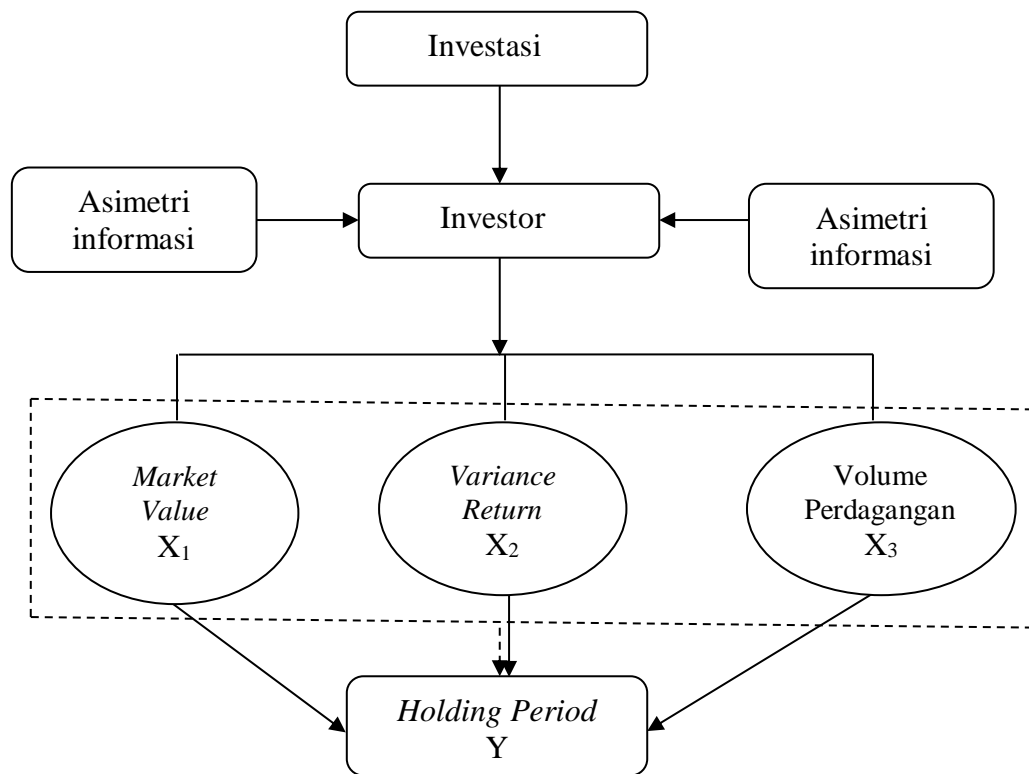
Hubungan *return* dan risiko adalah searah atau linier artinya semakin besar risiko yang dihadapi, maka semakin besar pula *return* yang akan diterima. Besarnya varian ditentukan oleh pergerakan pasar yang terjadi maka semakin fluktuatif pergerakan pasar maka akan semakin besar variannya. Varian yang besar bisa saja membuat investor mendapatkan keuntungan yang besar dari pergerakan harganya dan sebaliknya. Nilai *variance return* saham yang tinggi akan mengakibatkan *holding period* saham menjadi lebih singkat. Investor cenderung akan menahan saham yang fluktuasi harganya stabil untuk mengurangi risiko yang akan terjadi. Sedangkan investor cenderung akan melepas atau menjual saham yang memiliki fluktuasi harga yang tidak stabil. Berdasarkan hal tersebut maka diduga *variance return* memiliki pengaruh terhadap *holding period*.

## 3. Pengaruh Volume Perdagangan terhadap *Holding Period*

Volume perdagangan merupakan jumlah saham atau surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal selama periode yang telah ditentukan yaitu per hari (Fatrini dkk, 2018). Volume perdagangan yang besar menandakan bahwa saham tersebut diminati oleh para investor. Harapan apriori yang ada tentang volume perdagangan yaitu jika volume perdagangan suatu perusahaan meningkat maka perusahaan tersebut dapat dikatakan *liquid*, sehingga

investor akan lebih cepat memperjualbelikan saham tanpa menahannya lebih lama. Volume perdagangan yang tinggi menandakan bahwa saham tersebut aktif ditransaksikan di bursa. Ketika volume perdagangan tinggi, investor berasumsi bahwa perusahaan tersebut sedang dalam kondisi yang baik. Berdasarkan hal tersebut maka diduga volume perdagangan memiliki pengaruh terhadap *holding period*.

Berdasarkan penjelasan diatas maka kerangka pemikiran yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



**Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran**

Keterangan:

----- : Garis Simultan

———— : Garis Parsial

## 2.4 Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pernyataan (Sugiyono, 2017). Berdasarkan rumusan masalah dan tujuan penelitian ini maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$H_{a1}$  = *Market value* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *holding period* pada perusahaan yang tercatat pada indeks IDXBUMN20 periode Juli - September 2018.

$H_{o1}$  = *Market value* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *holding period* pada perusahaan yang tercatat pada indeks IDXBUMN20 periode Juli - September 2018.

$H_{a2}$  = *Variance return* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *holding period* pada perusahaan yang tercatat pada indeks IDXBUMN20 periode Juli - September 2018.

$H_{o2}$  = *Variance return* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *holding period* pada perusahaan yang tercatat pada indeks IDXBUMN20 periode Juli - September 2018.

$H_{a3}$  = Volume perdagangan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *holding period* pada perusahaan yang tercatat pada indeks IDXBUMN20 periode Juli - September 2018.

$H_{o3}$  = Volume perdagangan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *holding period* pada perusahaan yang tercatat pada indeks IDXBUMN20 periode Juli - September 2018.

$H_{a4}$  = *Market value, variance return*, dan volume perdagangan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap terhadap *holding period* pada perusahaan yang tercatat pada indeks IDXBUMN20 periode Juli - September 2018.

$H_{o4}$  = *Market value, variance return*, dan volume perdagangan secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap terhadap *holding period* pada perusahaan yang tercatat pada indeks IDXBUMN20 periode Juli - September 2018.

### III. METODE PENELITIAN

#### 3.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah *explanatory research* dengan pendekatan kuantitatif. Penelitian eksplanatoris adalah penelitian yang menjelaskan hubungan kausal antara variabel-variabel melalui pengujian hipotesis, jadi penelitian eksplanatoris disebut juga dengan pengujian hipotesis (Singarimbun dan Effendi, 2008). Penelitian ini menyatakan hubungan suatu variabel menyebabkan perubahan variabel lainnya. Variabel yang mempengaruhi adalah variabel independen dan variabel yang dipengaruhi adalah variabel dependen.

Metode pendekatan yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif. Menurut Sugiyono (2017:8) metode penelitian kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrument penelitian, analisis data bersifat kuantitatif atau statistik, dengan tujuan menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Tujuan penelitian kuantitatif mengembangkan dan menggunakan model-model matematis yang berkaitan dengan fenomena. Penelitian yang dilakukan bertujuan mengetahui dan menganalisis apakah *holding period* dan variabel-variabel yang diteliti memiliki hubungan.

## 3.2 Populasi Dan Sampel

### 3.2.1 Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan (Sugiyono, 2017). Populasi bukanlah hanya orang, tetapi juga obyek dan benda-benda alam lainnya. Populasi juga bukan hanya jumlah yang ada si subjek atau objek yang diteliti tetapi meliputi seluruh karakteristik atau sifat yang dimiliki oleh subjek atau objek. Pada penelitian ini populasi yang digunakan adalah perusahaan-perusahaan yang masuk ke dalam indeks saham IDXBUMN20 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode bulan Juli - September 2018.

Pemilihan indeks IDXBUMN20 yaitu karena indeks IDXBUMN20 merupakan salah satu alternatif pilihan bagi investor dalam berinvestasi. Dalam indeks IDXBUMN20 terdapat perusahaan-perusahaan yang dimiliki oleh Negara (BUMN) dan telah melakukan *go public*. Kemudian perusahaan yang dimiliki Negara adalah perusahaan yang dianggap perusahaan yang stabil dan memiliki kinerja keuangan yang baik sehingga akan memberikan *return* yang baik pula. Populasi yang menjadi obyek pada penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di indeks IDXBUMN20 mulai periode 17 Mei 2018 sampai dengan November 2018 sejumlah 20 perusahaan.

**Tabel 3.1 Daftar Perusahaan Yang Terdaftar di Indeks IDXBUMN20 Periode 17 Mei 2018 – November 2018**

No	Kode	Nama Perusahaan
1	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk.
2	AGRO	Bank Rakyat Indonesia Agroniaga Tbk.
3	ANTM	Aneka Tambang Tbk.

No	Kode	Nama Perusahaan
4	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.
5	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.
6	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.
7	BJBR	BPD Jawa Barat dan Banten Tbk.
8	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.
9	ELSA	Elnusa Tbk.
10	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.
11	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.
12	PTBA	Bukit Asam Tbk.
13	PTPP	PP (Persero) Tbk.
14	SMBR	Semen Baturaja (Persero) Tbk.
15	SMGR	Semen Indonesia (persero) Tbk.
16	TINS	Timah Tbk.
17	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.
18	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.
19	WSBP	Waskita Beton Precast Tbk.
20	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk.

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (2018), data diolah

### 3.2.2 Sampel

Menurut Sugiyono (2017) sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Dalam menentukan sampel, peneliti menggunakan teknik sampling. Teknik sampling merupakan teknik pengambilan sampel yang akan digunakan dalam penelitian (Sugiyono, 2017). Teknik sampling yang digunakan adalah *purposive sampling*. Metode *purposive sampling* merupakan teknik pengumpulan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2017). Teknik *purposive sampling* merupakan sampel-sampel yang dipilih dengan kriteria tertentu, yang bertujuan menunjukkan hasil yang representatif terhadap penelitian yang akan dilakukan. Kriteria pada pemilihan sampel untuk penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang termasuk ke dalam indeks saham IDXBUMN20 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode Juli - September 2018.
2. Perusahaan tersebut memenuhi kelengkapan data selama periode penelitian.



3. Perusahaan yang termasuk sektor perbankan dalam indeks IDXBUMN20 pada periode penelitian. Perusahaan sektor perbankan dipilih karena sektor perbankan memiliki kapitalisasi pasar yang paling besar dan selalu menjadi sektor yang paling diminati (*top picks*) di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan kriteria pengambilan sampel tersebut maka diperoleh 6 perusahaan yang memenuhi persyaratan sebagai sampel penelitian dan akan digunakan dalam penelitian ini.

**Tabel 3.2 Sampel Penelitian**

No	Kode	Nama Perusahaan
1	AGRO	Bank Rakyat Indonesia Agroniaga Tbk.
2	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.
3	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.
4	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.
5	BJBR	BPD Jawa Barat dan Banten Tbk.
6	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), data diolah (2018)

Periode penelitian ini adalah 60 hari perdagangan pada bulan Juli - September 2018, sehingga jumlah observasi yang dilakukan adalah sebanyak  $6 \times 60 = 360$  kali.

### 3.3 Jenis Dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan data yang didapatkan melalui media atau orang lain atau sumbernya tidak langsung dapat memberikan data pada pengumpul data. Data sekunder yang digunakan berupa data keuangan, diantaranya laporan historis harga saham dan data yang terkait dengan variabel yang digunakan dalam

penelitian ini. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data historis saham IDXBUMN20 di *www.finance.yahoo.com* selama 60 hari perdagangan pada bulan Juli dan Agustus tahun 2018 dan laporan keuangan perusahaan yang terdapat pada *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD) serta penelusuran tentang ringkasan data pasar di internet pada situs *www.idx.co.id*.

### **3.4 Teknik Pengumpulan Data**

Penelitian ini memerlukan metode-metode yang digunakan untuk mendapatkan data atau bahan keterangan yang digunakan untuk perhitungan yaitu berupa:

1. Studi Dokumentasi

Teknik dokumentasi dilakukan dengan cara mengumpulkan dokumen-dokumen atau data yang diperlukan dengan pencatatan dan perhitungan berkaitan dengan *holding period*, *market value*, *variance retrun*, dan volume perdagangan selama periode 2018 data tersebut diakses melalui website *www.finance.yahoo.com* yang berupa data historis saham dan *www.idx.co.id* yang berupa ringkasan data pasar saham.

2. Studi Kepustakaan (*library research*)

Metode kepustakaan dilakukan dengan mengumpulkan data yang bersifat teoritis mengenai permasalahan yang berkaitan dengan penelitian ini. Metode ini dilakukan untuk menunjang kelengkapan data dengan menggunakan literatur pustaka seperti buku-buku literatur, skripsi, jurnal dan sumber-sumber lainnya yang berhubungan dengan masalah yang diteliti.

### **3.5 Variabel Penelitian**

#### **3.5.1 Variabel Dependen**

Variabel dependen (variabel terikat) merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas (Sugiyono, 2017) variabel terikat dalam penelitian ini adalah *holding period*.

#### **3.5.2 Variabel Independen**

Variabel independen (variabel bebas) merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya dan timbulnya variabel dependen (variabel terikat) (Sugiyono, 2017). Variabel independen (variabel bebas) dalam penelitian ini adalah *market value*, *variance return*, dan volume perdagangan.

### **3.6 Definisi Konseptual Variabel**

Berikut ini adalah definisi konseptual variabel yang digunakan dalam penelitian ini:

#### **1. *Holding Period***

*Holding period* adalah lamanya waktu yang digunakan oleh investor dalam memegang atau menahan sahamnya dalam waktu tertentu untuk mendapatkan keuntungan yang maksimal.

#### **2. *Market Value***

*Market value* adalah harga saham yang terbentuk oleh mekanisme pasar yang menunjukkan seberapa besarnya ukuran perusahaan tersebut. *Market value* dihitung melalui perkalian antara harga saham dengan jumlah saham beredar.

### 3. Variance return

*Variance return* saham menggambarkan naik turunnya harga saham di bursa. *Variance return* digunakan untuk menghitung tingkat risiko yang diakibatkan oleh pergerakan naik dan turun nya harga saham di pasar modal. *Variance return* dihitung dengan cara mencari *return* harian tiap sekuritas setelah itu menghitung *variance* dari *return* tersebut.

### 4. Volume Perdagangan

Volume perdagangan adalah jumlah lembar saham yang diperdagangkan di hari perdagangan. Volume perdagangan dapat diukur dengan menggunakan *Trading volume activity (TVA)* yaitu volume perdagangan dibagi jumlah lembar saham beredar.

## 3.7 Definisi Operasional Variabel

Berikut ini adalah definisi operasional dan pengukuran variabel yang digunakan dalam penelitian ini:

**Tabel 3.3 Definisi Operasional Variabel**

Variabel	Definisi Operasional	Pengukuran	Skala
<i> Holding Period</i>	Lamanya periode pemegangan suatu saham	$HP = Ln \left( \frac{\sum \text{saham beredar periode } t}{\text{volume perdagangan period } t} \right)$	Rasio
<i>Market Value</i>	Market value dihitung melalui perkalian antara rata-rata harga saham dengan jumlah saham beredar.	$\text{Market Value}_{it} = \text{Ln}(\text{Rata-rata Harga Saham}_{it} \times \text{Jumlah Saham Beredar}_{it})$	Rasio
<i>Variance Return</i>	<i>Variance return</i> dihitung dengan cara mencari rata-rata return harian tiap sekuritas setelah itu menghitung <i>variance</i> dari <i>return</i> tersebut.	$\sigma^2 = \frac{\sum_{t=1}^n (X_{it} - \bar{X})^2}{N}$	Rasio

Variabel	Definisi Operasional	Pengukuran	Skala
Volume Perdagangan	Volume perdagangan adalah jumlah lembar saham yang diperdagangkan di hari perdagangan.	$TVA = \frac{\text{jumlah lembar saham yang diperdagangkan}}{\text{Lembar saham yang beredar}}$	Rasio

Sumber: Data diolah (2018)

### 3.8 Teknik Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis kuantitatif yang dilakukan dengan cara mengolah data dalam bentuk angka menggunakan metode statistik untuk memperhitungkan secara kuantitatif. Kemudian dengan statistik deskriptif, analisis regresi model data panel, pengujian kelayakan model dan pengujian hipotesis. Analisis data menggunakan Eviews 9 sebagai alat untuk regresi berganda.

#### 3.8.1 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku umum atau generalisasi (Sugiyono, 2017). Statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui tingkat pengungkapan pengaruh *market value*, *variance return*, dan volume perdagangan terhadap *holding period* saham. Analisis ini hanya digunakan untuk memperjelas keadaan atau karakteristik data yang bersangkutan. Pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai *minimum*, nilai *maximum*, *mean*, standar deviasi.

### 3.8.2 Analisis Regresi Model Data Panel

Dalam penelitian ini teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda, yaitu teknik analisis untuk mengetahui pengaruh hubungan beberapa variabel independen dengan variabel dependen (Winarno, 2015). Analisis regresi linear berganda pada penelitian ini digunakan untuk mengetahui pengaruh *market value*, *variance return* dan volume perdagangan terhadap *holding period* pada indeks saham IDXBUMN20 Bursa Efek Indonesia. Persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e \dots\dots\dots 3.1$$

Keterangan:

- Y =  *Holding Period*
- $\alpha$  = Konstanta
- $\beta_1$ - $\beta_3$  = Koefisien Regresi
- $X_1$  = *Market Value*
- $X_2$  = *Variance Return*
- $X_3$  = Volume Perdagangan
- e = Standart *error*

Untuk menguji hipotesis yang diajukan digunakan teknik analisis regresi berganda data panel dalam mengolah dan membahas data yang sebelumnya telah diperoleh. Teknik analisis berganda digunakan untuk menjelaskan pengaruh masing-masing variabel bebas secara parsial maupun secara simultan (bersama-sama). Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah Eviews 9. Eviews merupakan program komputer yang digunakan untuk mengolah data statistika dan data ekonometrika (Winarno, 2015). Dalam menyelesaikan masalah-masalah data yang berbentuk time series dan cross section program Eviews 9 dipilih untuk digunakan dalam penelitian ini. Keuntungan menggunakan analisis regresi data panel:

1. Data panel merupakan gabungan dua data yaitu *time series* dan *cross section* yang mampu menyediakan data lebih banyak sehingga akan menghasilkan *degree of freedom* yang lebih besar
2. Data panel menggabungkan informasi dari data *time series* dan *cross section* sehingga dapat mengatasi masalah yang timbul ketika ada masalah penghilangan variabel

Menurut Winarno (2015) untuk mengestimasi model data panel terdapat beberapa teknik, yaitu:

1. *Pooled Least Square* (PLS)

Teknik ini merupakan teknik yang paling sederhana untuk menganalisis model data panel, yaitu dengan menggabungkan data *cross section* dan *time series* tanpa melihat adanya perbedaan waktu dan entitas (individu). Kemudian data gabungan ini diperlakukan sebagai satu kesatuan pengamatan yang digunakan untuk mengestimasi model dengan metode OLS. Rumus persamaan model PLS ini dapat dituliskan sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e \quad \dots\dots\dots 3.2$$

2. *Fixed Effect* (FE)

Terdapatnya variabel-variabel yang tidak semuanya masuk dalam persamaan model memungkinkan adanya *intercept* yang tidak konstan. Sehingga *intercept* ini mungkin berubah untuk setiap individu dan waktu. Sedangkan *slope* antar individu adalah tetap (sama). Teknik ini menambahkan model *dummy* pada data panel untuk menangkap adanya perbedaan *intercept* antar

individu atau antar unit *cross section*. Pendekatan ini dikenal dengan sebutan model efek tetap (*Fixed Effect* atau *Last Square Dummy Variabel*) atau disebut juga *covariance model*. Rumus persamaan pada model ini dapat dituliskan sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e \quad \dots\dots\dots 3.3$$

Dari model diatas terlihat bahwa sebenarnya FEM sama dengan regresi yang menggunakan dummy variabel sebagai variabel bebas, sehingga dapat diestimasi dengan OLS atau PLS. Jika nilai hasil penghitungan lebih besar dibanding tabel F, maka  $\alpha$  tidak konstan pada setiap I dan t atau FEM lebih baik.

### 3. *Random Effect (RE)*

Model efek random perbedaan individu dan waktu dicerminkan lewat error. Teknik ini juga memperhitungkan bahwa error mungkin berkorelasi sepanjang *time series* dan *cross section*. Terdapat dua komponen yang mempunyai kontribusi pada pembentukan *error*, yaitu individu dan waktu. Makarandom *error* pada REM juga perlu diurai menjadi error untuk komponen individu dan *error* untuk komponen waktu. Persamaan pada model REM dapat di tuliskan sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon_{it} \quad \dots\dots\dots 3.4$$

$$\varepsilon_{it} = u_i + V_{it} + W_{it} \quad \dots\dots\dots 3.5$$

Keterangan:

- $u_i$  = Komponen *error cross section*
- $V_{it}$  = Komponen *error time series*
- $W_{it}$  = Komponen *error gabungan*



### 3.8.3 Pengujian Model

Pada Eviews ada beberapa uji yang perlu dilakukan diantaranya dengan menggunakan uji Chow dan uji hausman. Uji Chow adalah pengujian F statistik untuk memilih model *pooled least square* (PLS) atau model *common effect* yang akan digunakan dalam penelitian ini. Uji Hausman adalah uji yang digunakan untuk memilih model *fixed effect* atau *random effect*.

#### 3.8.3.1 Uji Chow

Merupakan uji yang digunakan untuk mengetahui apakah teknik regresi data panel lebih baik dengan menggunakan model *pooled least square* (PLS) atau model *common effect*. Uji Chow dalam penelitian ini menggunakan program eviews 9.

Rumus yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut:

$$CHOW = \frac{(RRSS-URSS)/(N-1)}{URSS / (NT-N-K)} \dots\dots\dots 3.6$$

Keterangan :

- RRSS = *Restricted Residual Sum Square*
- URSS = *Unrestricted Residual Sum Square*
- N = Jumlah data *cross section*
- T = Jumlah data dari *time series*
- K = Jumlah variabel penjelas

Hipotesis dalam uji Chow adalah sebagai berikut:

$H_0$ : *common effect model* atau *pooled ordinary least square*

$H_a$ : *fixed effect model*

Menurut Prasanti dkk (2015) untuk menentukan nilai tabel dapat menggunakan *degree of freedom (df)*.  $df = (n-1, nt-n-k)$ , dimana  $n$  merupakan jumlah perusahaan,  $t$  merupakan jumlah periode penelitian dan  $k$  merupakan variabel independen

penelitian. Pedoman yang digunakan dalam pengambilan kesimpulan uji Chow adalah sebagai berikut:

1. Jika nilai *chi square* statistik  $>$  nilai tabel, maka  $H_a$  diterima dan  $H_o$  ditolak.
2. Jika nilai *chi square* statistik  $<$  nilai tabel, maka  $H_o$  diterima dan  $H_a$  ditolak.

Dasar pengambilan keputusan uji Chow melalui perbandingan nilai statistik dan nilai tabel yaitu sebagai berikut:

1. Jika nilai probabilitas *cross section* F dan *chi square*  $>$   $\alpha(0,05)$  maka  $H_o$  diterima. Jadi, model yang cocok adalah *common effect model*.
2. Jika nilai probabilitas *cross section* F dan *chi-square*  $<$   $\alpha(0,05)$  maka  $H_o$  ditolak. Jadi, model yang cocok adalah *fixed effect model*.

Apabila hasil uji Chow menyatakan  $H_o$  diterima dan  $H_a$  ditolak maka teknik regresi data panel menggunakan *Common effect model* atau *pooled ordinary least square* pengujian berhenti sampai disini. Apabila hasil uji Chow menyatakan  $H_o$  ditolak dan  $H_a$  diterima maka teknik regresi data panel menggunakan model *fixed effect* untuk selanjutnya dilakukan uji hausman.

### 3.8.3.2 Uji Hausman

Merupakan uji untuk memilih antara model *fixed effect* dan model *random effect* lebih baik daripada model *common effect*. Didasarkan pada ide bahwa *least square dummy variables* (LSDV) dalam metode *fixed effect* dan *generalized least square* (GLS) dalam metode *random effect* adalah efisien sedangkan *ordinary least square* (OLS) dalam metode *common effect* tidak efisien. Statistik uji hausman ini mengikuti distribusi statistik *chi square* dengan *degree of freedom*

sebanyak  $k(df=k)$ , dimana  $k$  merupakan jumlah variabel independen. Hipotesis uji hausman adalah sebagai berikut:

$H_0$  : *random effect*

$H_a$  : *fixed effect*

Pedoman yang akan digunakan dalam pengambilan kesimpulan uji hausman melalui perbandingan nilai statistik dengan nilai tabel adalah sebagai berikut:

1. Jika nilai statistik hausman  $>$  nilai *chi square* tabel, maka  $H_a$  diterima dan  $H_0$  ditolak.
2. Jika nilai statistik hausman  $<$  nilai *chi square* tabel, maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak.

Menurut Winarno (2015) dasar pengambilan keputusan menggunakan uji hausman juga dilakukan melalui nilai probabilitas, sebagai berikut:

1. Jika nilai probabilitas  $>$   $\alpha(0,05)$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Jadi, model yang cocok adalah *random effect model*.
2. Jika nilai probabilitas  $<$   $\alpha(0,05)$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Jadi, model yang cocok adalah *fixed effect model*.

Apabila hasil uji Hausman menyatakan  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak maka teknik regresi data panel menggunakan model *fixed effect*. Apabila  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima maka teknik regresi data panel menggunakan model *random effect*.

### 3.8.4 Pengujian Hipotesis

#### 3.8.4.1 Uji Parsial (Uji T)

Uji parsial atau biasa disebut uji t merupakan uji yang dilakukan dengan tujuan mengetahui pengaruh dari masing-masing variabel, yaitu variabel independen (bebas) yang terdiri dari *market value* ( $X_1$ ), *variance return* ( $X_2$ ) dan volume perdagangan ( $X_3$ ) terhadap variabel dependen yaitu *holding period* ( $Y$ ). Tingkat signifikansi yang dipilih adalah 5% ( $\alpha = 0,05$ ) dan derajat kebebasan ( $df$ ) =  $n-k-1$  untuk memperoleh nilai t tabel sebagai batas daerah penerimaan dan penolakan hipotesis. Menurut Sugiyono (2014) nilai t dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$t = \frac{x-\mu}{s-\sqrt{n}} \dots\dots\dots 3.7$$

Keterangan:

- $x$  = Rata-rata hitung sampel
- $\mu$  = Rata-rata hitung populasi
- $s$  = Standar deviasi sampel
- $n$  = Jumlah sampel

Rumusan hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1.  $H_0$  = Tingkat *market value*, *variance return* dan volume perdagangan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap terhadap *holding period* pada perusahaan yang tercatat pada indeks IDXBUMN20 periode Juli – September 2018
2.  $H_a$  = Tingkat, *market value*, *variance return* dan volume perdagangan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap terhadap *holding period* pada perusahaan yang tercatat pada indeks IDXBUMN20 periode Juli – September 2018

Dasar pengambilan keputusan yang digunakan sebagai berikut:

1. Jika  $t_{\text{hitung}} < t_{\text{tabel}}$ , maka  $H_0$  diterima, maka variabel independen secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel dependen.
2. Jika  $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$ , maka  $H_0$  ditolak, maka variabel independen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Dasar pengambilan keputusan menggunakan uji t juga dilakukan melalui nilai probabilitas, sebagai berikut:

3. Jika probabilitas  $> 0,05$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak
4. Jika probabilitas  $< 0,05$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima

#### **3.8.4.2 Uji Simultan (Uji F)**

Uji F adalah uji yang dilakukan untuk mengetahui semua variabel independen (X) memiliki pengaruh terhadap dependen (Y) secara bersama-sama. Uji statistik F pada dasarnya dilakukan untuk menguji apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara simultan terhadap variabel dependen atau terikat. Pengujian ini dilakukan dengan uji f pada tingkat keyakinan 95% dan tingkat kesalahan analisis ( $\alpha$ ) = 5% derajat bebas pembilang  $df_1 = (k - 1)$  dan derajat bebas penyebut  $df_2 = (n - k)$  merupakan banyaknya parameter (koefisien) model regresi linier dan n merupakan jumlah pengamatan. Uji F ini dilakukan untuk mengetahui signifikansi pengaruh variabel *market value*, *variance return* dan volume perdagangan terhadap variabel *holding period*. Menurut Sugiyono (2014) nilai F dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$F = \frac{R^2 k}{1 - \frac{R^2}{n} - k - 1} \dots\dots\dots 3.8$$

Keterangan :

- $R^2$  = koefisien determinasi  
 $k$  = Jumlah variabel bebas  
 $n$  = Jumlah sampel

Rumusan hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut:

1.  $H_o = market\ value, variance\ return$  dan volume perdagangan secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap terhadap *holding period* pada perusahaan yang tercatat pada indeks IDXBUMN20 periode Juli - September 2018.
2.  $H_a = market\ value, variance\ return$  dan volume perdagangan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap terhadap *holding period* pada perusahaan yang tercatat pada indeks IDXBUMN20 periode Juli – September 2018

Dasar pengambilan keputusan yang digunakan sebagai berikut:

1. Jika  $F\ hitung < F\ tabel$ , maka  $H_o$  diterima, maka variabel independen secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
2. Jika  $F\ hitung > F\ tabel$ , maka  $H_o$  ditolak, maka variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Dasar pengambilan keputusan menggunakan uji F juga dilakukan melalui nilai probabilitas, sebagai berikut:

1. Jika nilai probabilitas  $> \alpha (0.05)$ , maka  $H_o$  diterima dan  $H_a$  ditolak.
2. Jika nilai probabilitas  $< \alpha (0.05)$ , maka  $H_o$  diterima dan  $H_a$  ditolak.

### 3.8.4.3 Koefisien Determinan ( $R^2$ )

Menurut Ghozali (2013), Koefisien determinasi ( $R^2$ ) mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai yang kecil berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel independen memberikan hampir semua informasi yang di butuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Dalam penelitian ini pengukuran menggunakan *Adjusted R<sup>2</sup>* karena lebih akurat untuk mengevaluasi model regresi tersebut. Rumus yang digunakan untuk menghitung koefisien determinasi adalah sebagai berikut:

$$R^2 = \frac{b_1 \sum x_1 y + b_2 \sum x_2 y + b_3 \sum x_3 y}{\sum y^2} \dots\dots\dots 3.9$$

Keterangan:

- $R^2$  = Koefisien determinan
- $b_1$  = Koefisien regresi variabel *market value*
- $b_2$  = Koefisien regresi variabel *variance return*
- $b_3$  = Koefisien regresi variabel volume perdagangan
- $x_1$  = *Market value*
- $x_2$  = *Variance return*
- $x_3$  = Volume perdagangan
- $y$  =  *Holding period*

**Tabel 3.4 Pedoman Interpretasi Koefisien Korelasi**

Interval Koefisien	Tingkat Hubungan
0,00-0,199	Sangat Rendah
0,20-0,399	Rendah
0,40-0,599	Sedang
0,60-0,799	Kuat
0,80-1,000	Sangat Kuat

Sumber : Sugiyono (2014)

## V. KESIMPULAN DAN SARAN

### 5.1 Kesimpulan

Setelah melakukan analisis dan pengujian hipotesis tentang pengaruh *market value*, *variance return* dan volume perdagangan terhadap *holding period* perusahaan yang terdaftar di indeks IDXBUMN20, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Secara parsial variabel *market value* berpengaruh dan memiliki hubungan arah yang negatif terhadap variabel *holding period* saham perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di indeks IDXBUMN20 periode Juli – September 2018. Semakin besar *market value* maka investor akan menahan sahamnya lebih cepat, tetapi semakin kecil nilai *market value* maka investor akan lama melepas sahamnya.
2. Secara parsial variabel *variance return* berpengaruh signifikan dan memiliki hubungan arah yang negatif terhadap variabel *holding period* saham perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di indeks IDXBUMN20 periode Juli – September 2018. Semakin besar nilai *variance return* maka investor akan menahan sahamnya lebih cepat, tetapi semakin kecil nilai *variance return* maka investor akan semakin lama melepas sahamnya.
3. Secara parsial variabel volume perdagangan berpengaruh signifikan dan memiliki hubungan arah yang negatif terhadap variabel *holding period* saham



perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di indeks IDXBUMN20 periode Juli – September 2018. Semakin besar nilai volume perdagangan maka investor akan menahan sahamnya lebih cepat, tetapi semakin kecil nilai volume perdagangan maka investor akan lama melepas sahamnya.

4. Secara simultan variabel *market value*, *variance return* dan volume perdagangan berpengaruh signifikan terhadap *holding period*.

## 5.2 Saran

Berdasarkan analisis dan kesimpulan diatas maka saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut:

### 1. Saran Praktis

Bagi investor yang akan menanamkan uangnya dalam bentuk saham agar mendapatkan keuntungan yang maksimal dapat melakukan *holding period* dengan melihat faktor yang mempengaruhi *holding period*, misalnya pada penelitian ini *variance return* dan volume perdagangan. Selain itu perlu diperhatikan pula faktor-faktor lain yang belum termasuk dalam penelitian ini. Sehingga saat menanamkan sahamnya di perusahaan perbankan yang memiliki kapitalisasi pasar yang besar, investor sudah memiliki strategi terbaik dalam memperoleh tingkat pengembalian sesuai dengan yang diharapkan.

### 2. Saran Teoritis

Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat mengembangkan dan melengkapi keterbatasan peneliti untuk penelitian yang lebih baik. Selain itu peneliti

selanjutnya sebaiknya dapat menambahkan variabel penelitian, menambahkan jumlah sampel atau memperluas populasi penelitian dan periode yang lebih lama tidak hanya 60 hari agar hasilnya lebih maksimal.

## Daftar Pustaka

- Arifin, Zaenal. 2005. *Teori Keuangan dan Pasar Modal*. Yogyakarta:Ekonisia
- Arma, Visita Yales. 2013. Faktor Penentu  *Holding Period* Saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Business and Banking*, Vol. 3, No. 2, 201 – 212.
- Atkins, A.B. and Dyl, E.A. 1997. *Transactions Costs and Holding Periods for Common Stocks*. *The Journal of Finance*, Vol.3. No.1. p. 309-325.
- Barus A.C dan Christina. 2014. Pengaruh Reaksi Pasar terhadap Harga Saham Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikrosil*, Vol. 4, No. 1.
- Batubara, R. A. P., Topowijono dan Zahro Z. A. 2017. Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal. Malang. Univeritas Brawijaya. *Jurnal Administrasi Bisnis(JAB)*, Vol. 50, No. 4.
- Brigham, Eugene F. Dan J.F. Houston. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11. Salemba Empat. Jakarta.
- Bursa Efek Indonesia. 2018. *Data Indeks Saham*. <https://www.idx.co.id/data-pasar/data-saham/indeks-saham>. diakses pada 10 Desember 2018 pukul 14.00.
- Denziana, A. dan W. Monica. 2016. Analisis Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. Bandar Lampung. Universitas Bandar Lampung. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 7. No. 2.
- Dewi, A. N. A. dan Indri Kartika. 2015. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Bid Ask Spread pada Perusahaan Manufaktur. Semarang. Universitas Sultan Agung. *Jurnal Akuntansi Indonesia*, Vol. 4, No. 2.
- Eko Budi Santoso, 2008, Analisis Pengaruh Transaction Cost terhadap  *Holding Period* Saham Biasa, *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, Vol 4, No 2,hal.116-131.
- Eliyawati, W.Y., R. Rustam H., dan Devi F. A. 2014. Penerapan Model GARCH (*Generalized Autoregressive Conditional Heteroscedasticity*) untuk Menguji

- Pasar Modal Efisien di Indonesia. Malang. Universitas Brawijaya. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol. 7, No. 2.*
- Elton, Edwin J. and Gruber, Martin J. 1995. *Modern Portfolio Theory and Investment Analysis*. Toronto: John Wiley & Sons.
- Ernawati, Putu V.L, Nyoman. A. 2016. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi  *Holding Period* pada Indeks Saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia. Bali. Universitas Udayana. *E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No. 10.*
- Fabozzi, Frank. J. 1999. *Manajemen Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Fathani, N., Ulfi Kartika Oktaviana. (2018). Determinan  *Holding Period* Jakarta Islamic Index. Malang. Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim. *Jurnal Keuangan dan Perbankan Syariah. Vol 6, No. 2.*
- Fahmi, I., Hadi, Yovi Lavianti. (2009). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi: Teori dan Tanya Jawab*. Bandung: Alfabeta.
- Ferina, I. S., R. Tjandrakirana dan Ilham Ismail. 2015. Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. Palembang. Universitas Sriwijaya. *Jurnal Akuntansi, Vol. 2, No. 1.*
- Fitriyah, dan Y.S.Rahayu. 2011. Variabel-variabel penentu holding period saham syariah di Indonesia. Malang. Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim. *Jurnal Akuntansi Vol.4, No.1.*
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS. Edisi Ketujuh*. Semarang. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Greenwald, B. C, and J. C. Stein. 1991. *Transactional Risk, Market Crashes, and the Role of Circuit Breakers. Journal of Business 64 (4): 443-462.*
- Halim, Abdul, 2005. Analisis Investasi Jakarta, Jakarta, Salemba Empat. \
- Hantono. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Total Hutang,  *Current Ratio*, Terhadap Kinerja Keuangan dan Harga Saham Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Wira Ekonomi Mikrosil, Vol. 6, No. 1.*
- Hasanah, Ade Nahdiatul. 2016. Analisis Transaction cost terhadap holding period saham-saham LQ45 di bursa efek Indonesia (BEI). *Jurnal Akuntansi, Vol. 3.*
- Husnan, Suad. 2005. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Kelima. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Indriyani, Eka. 2017. Pengaruh ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu Akuntansi. Vol 10, No. 2, Hal 333 – 348.*

- Jogiyanto, H. 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE-UGM. Yogyakarta.
- Jogiyanto, H. 2008. *Teori Portofolio dan analisis Investasi. Edisi kelima*. BPFE UGM. Yogyakarta.
- Katadata.co.id. 2017. 2017, Harga Saham Tambang BUMN Turun Lebih dari 10 persen. Katadata.co.id. 20 November 2017.. <https://databoks.katadata.co.id/datapublish/2017/11/20/2017-harga-saham-tambang-turun-lebih-dari-10-persen>. diakses pada tanggal 6 Agustus 2018 pukul 10.40.
- Kodres, L. E. dan D. O'Brien. 1994. *The Existence of Pareto-Superior Price Limits. The American Economic Review, Vol. 84, 919-932*.
- Komisi Informasi Pusat. 2018. UU nomor 20 tahun 2008. <https://www.komisiinformasi.go.id/regulasi/view/uu-nomor-20-tahun-2008>. diakses pada 4 September 2018 pukul 14.20 WIB.
- KSEI. 2018. Raih Rekor Baru, Jumlah Investor Tercatat Naik 26%. [http://www.ksei.co.id/files/uploads/press\\_releases/press\\_file/idid/121\\_berita\\_pers\\_raih\\_rekor\\_baru\\_jumlah\\_investor\\_tercatat\\_naik\\_26\\_20161011153422.pdf](http://www.ksei.co.id/files/uploads/press_releases/press_file/idid/121_berita_pers_raih_rekor_baru_jumlah_investor_tercatat_naik_26_20161011153422.pdf)
- Lisa, Oyong. 2012. Asimetri Informasi dan Manajemen Laba: Suatu Tinjauan dalam Hubungan Keagenan. Lumajang. STIE Widyagama. *Jurnal WIGA, Vol. 2, No. 1*.
- Liputan6.com. 2017. Investor Khawatir Arus Kas, Harga Saham BUMN Konstruksi Anjlok. 8 Desember 2017.. <https://www.liputan6.com/bisnis/read/3188946/investor-khawatir-arus-kas-harga-saham-bumn-konstruksi-anjlok>. diakses pada tanggal 6 Agustus 2018 pukul 14.00.
- Maulina, V.,Sumiati dan Iwan Triyuwono. 2009. Analisis Beberapa Faktor Yang Mempengaruhi  *Holding Period* saham Biasa pada Perusahaan  *Go Public* Yang Tercatat di Indeks LQ45. *Wacana. Vol. 12, No. 4*.
- Miapuspita, Y. A. 2003. Analisis Pengaruh  *Bid-Ask Spread, Market Value, dan Risk Of Return* Terhadap  *Holding Period* Saham Teraktif yang Tercatat Di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Ventura Vol.6 No.2*.
- Morasa, J. dan Lidia Mawikere. 2011. Analisis Pengaruh Laba Per Saham terhadap Harga Saham Perusahaan di Bursa Efek Indonesia. Manado. Universitas Sam Ratulangi. *Jurnal Riset Akuntansi dan Auditing Goodwill, Vol. 2, No. 2*.

- Nabila. 2014. Analisa Pengaruh *Bid-Ask Spread*, *Market Value* dan *Variance Return* Terhadap  *Holding Period* Saham Biasa Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Tahun 2014. *Journal Riset Mahasiswa*.
- Ningsih, T. R. dan Nadia A. 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*. Vol. 2, No. 3.
- Perangin-angin, N. S. M. dan Syarief F. 2013. Analisis Pengaruh *Bid Ask Spread*, *Market Value* dan *Variance Return* terhadap  *Holding Period* Saham Sektor Pertambangan. Medan. Universitas Sumatra Utara. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*. Vol 1, No. 3.
- Prasanti, Ayu, T Wuryandi dan Rusgiono,A. 2015. Aplikasi Regresi Data Panel untuk Permodelan Tingkat Penangguran Terbuka Kabupaten/Kota di Provinsi Jawa Tengah. *Jurnal Gaussian* 4(3).
- Prasetya, Ferry. 2012. *Modul Ekonomi Publik Bagian III Teori Informasi Asimetris*. Malang. Universitas Brawijaya.
- Putri, Apriana Dwifoni. 2015. *Implementasi Bid Ask Spread, Volume Perdagangan dan Nilai Pasar Terhadap Periode Kepemilikan Saham (Holding Period)* . Skripsi. Universitas Lampung. UNILA. Lampung.
- Riyanto, Bambang. 2010. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi 4. Yogyakarta: BPF
- Rumondor, R., M.Mangantar dan J. S. B Sumaraw. 2015. Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Risiko Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Sub Sektor Plastik dan Pengemasan. *Jurnal EMBA*, Vol. 3, No. 3.
- Sari, E. W. dan N. Abundanti. 2015. Determinan Penentu  *Holding Period* pada Indeks LQ45. Bali. Universitas Udayana. *E-jurnal Manajemen Unud*, Vol. 4, No. 12.
- Saiful & Erliana, Uvi Elin. 2010. *Equity Risk Premium Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Dan Faktor-Faktor Yang Mempengaruhinya* Simposium Nasional Akuntansi 13, Purwokerto. Solo. Hal 538-553.
- Singarimbun, Masri dan Sofian Effendi. 2008. *Metode Penelitian Survei*. LP3ES. Jakarta.
- Sihombing, Gregorius. 2008. *Kaya dan Pintar Jadi Trader & Investor Saham*. Yogyakarta. Graha ilmu.
- Spiegel, M. I. dan A. Subrahmanyam. 2000. *Asymmetric Information and News Disclosure Rules*. Los Angeles. *Journal of Intermediation* Vol. 9, No. 4.

- Sugiyono. 2017. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung. Alfabeta.
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung. Alfabeta.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori Dan Aplikasi*. BPFE. Yogyakarta.
- Tempo.co. 2015. Ini Pemicu Rontoknya Saham BUMN. Tempo.co. 4 Mei 2015. <https://bisnis.tempo.co/read/663197/ini-pemicu-rontoknya-saham-bumn>. diakses pada tanggal 6 Agustus 2018 pukul 10.30.
- Wahyuliantini, N. M dan A. A. G. Suarjaya. 2015. Pengaruh Harga Saham, Volume Perdagangan Saham dan Volatilitas *Return* Saham pada *Bid Ask Spread*. Bali. Universitas Udayana. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis dan Kewirausahaan*. Vol. 9, No. 2.
- Winarno, Wing Wahyu. 2015. *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan EViews*. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Wisayang, V. R. W. 2011. Analisis Pengaruh *Bid Ask Spread*, *Market value*, dan Varian *Return* Saham terhadap  *Holding Period* pada Saham LQ 45. Semarang. Universitas Diponegoro.