

## PENGARUH MARKET VALUE, VARIANCE RETURN, DAN VOLUME PERDAGANGAN TERHADAP PERIODE KEPEMILIKAN SAHAM

Bintang Lakitang Lubis\*, Ahmad Rifa'i, M. Iqbal Harori  
Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis, Fakultas Ilmu Sosial dan Politik, Universitas Lampung  
\*bintanglubiss@gmail.com

---

### ABSTRACT

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

*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 market value, variance return and trading volume have 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.*

*Keywords: Holding Period, Market Value, Variance Return, Trading Volume*

---

### ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk menentukan pengaruh *market value*, *variance return*, dan volume perdagangan terhadap periode kepemilikan saham. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling*, dengan 6 perusahaan yang tercatat dalam indeks IDXBUMN20 periode Juli-September 2018. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi model panel data dengan Eviews 9. Berdasarkan hasil penelitian secara parsial (*t test*) menunjukkan bahwa *market value*, *variance return*, dan volume perdagangan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap periode kepemilikan saham. Namun, secara simultan (*F-test*) menunjukkan adanya pengaruh positif dan signifikan *market value*, *variance return*, dan volume perdagangan terhadap periode kepemilikan saham.

Kata kunci: Periode Kepemilikan Saham, *Market Value*, *Variance Return*, Volume Perdagangan.

---

## PENDAHULUAN

Pertumbuhan pasar modal di Indonesia saat ini sudah semakin baik. Mulai banyak muncul investor-investor baru yang ikut menanamkan dananya ke pasar modal. Hal ini didukung dengan data jumlah investor menurut PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) dari tahun 2014 sampai dengan 2017, yang menunjukkan peningkatan jumlah investor sebesar 1.118.913, dari semula sebesar 364.465 pada tahun 2014.

Peningkatan jumlah investor menunjukkan semakin banyaknya orang yang tertarik untuk berinvestasi. Investasi merupakan salah satu cara dalam mengembangkan uang atau harta yang dimiliki. Menurut Arifin (2005), investasi merupakan 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, tetapi 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.

Beberapa saham yang banyak diminati investor diantaranya adalah saham-saham BUMN. Namun demikian, pada tahun 2017 lalu, 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, Tbk. (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, tetapi saham sektor perbankan BUMN tetap stabil dan cenderung mengalami kenaikan. Saham sektor Perbankan BUMN tak hanya memberikan *capital gain*, tetapi 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.

*Holding period* adalah rata-rata panjangnya waktu yang digunakan investor dalam menyimpan atau memegang suatu sekuritas selama periode waktu tertentu (Maulina, *et al.*, 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 (Hasanah, 2016).

Telah banyak penelitian yang dilakukan mengenai *holding period*, sehingga banyak faktor yang ditemukan dapat mempengaruhi *holding period*. Menurut Perangin-angin & Syarief (2013); Wisayang (2011), faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *holding period* antara lain *bid-ask spread*, *market value*, dan varian *return* saham. Fatrin, et al. (2018) menambahkan faktor lain yang mempengaruhi *holding period* selain *bid ask spread*, *market value*, dan *variance return*, adalah *trading volume* dan *dividen payout ratio*.

Berdasarkan penelitian terdahulu tersebut, penelitian ini juga berupaya melakukan kajian yang tidak jauh berbeda, dengan berfokus pada pengaruh variabel *market value*, *variance return* dan volume perdagangan terhadap *holding period*. Namun, lokus penelitian berbeda dilakukan pada perusahaan yang tercatat dalam indeks IDXBUMN20.

*Market value* merupakan harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu akibat aktivitas transaksi di pasar bursa (mekanisme pasar) (Nabila, 2014). *Market value* digunakan untuk mengukur ukuran sebuah perusahaan untuk menghasilkan laba, yang akan menyebabkan investor ingin menanamkan dananya pada suatu surat berharga, khususnya saham.

Semakin besar nilai pasar (*market value*) sebuah perusahaan, maka semakin lama investor menahan kepemilikan sahamnya. Investor beranggapan bahwa kondisi keuangan perusahaan besar akan lebih stabil. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wisayang (2011), yang menunjukkan terdapat pengaruh positif *market value* terhadap *holding period*. Sehingga, berdasarkan latar belakang tersebut, dapat disusun pernyataan hipotesis pertama:

Ha1 = *Market value* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *holding period*.

Jika *market value* berorientasi pada laba, maka *variance return* merupakan tingkat risiko yang terjadi dari suatu kegiatan investasi, terutama akibat transaksi saham di pasar bursa (Subali & 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.

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. 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, dan sebaliknya, investor cenderung akan melepas atau menjual saham yang memiliki fluktuasi harga yang tidak stabil. Arma (2013) juga menegaskan hal tersebut dalam hasil penelitiannya, yang menunjukkan terdapat pengaruh negatif signifikan *variance return* terhadap *holding period*. Hal ini menjadi dasar dalam menyusun pernyataan hipotesis kedua:

Ha2 = *Variance return* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *holding period*.

Selain *market value* dan *variance return*, volume perdagangan juga mempengaruhi *holding period* (Fatrin, et al., 2018). Volume perdagangan merupakan jumlah saham atau surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal selama periode yang telah

ditentukan, yaitu per hari (Fatrin, *et al.*, 2018). 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 & Purba, 2011).

Peningkatan volume perdagangan tersebut terhadap suatu perusahaan, menunjukkan perusahaan tersebut dapat dikatakan *liquid*. 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. Hal ini menjadi dasar dalam menduga adanya pengaruh volume perdagangan terhadap *holding period* sebagai hipotesis ketiga:

Ha3 = Volume perdagangan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *holding period*.

Secara keseluruhan, dalam beberapa penelitian (Fatrin, *et al.*, 2018; Arma, 2013, Wisayang, 2011), juga menunjukkan adanya pengaruh secara simultan ketiga variabel tersebut terhadap *holding period*. Hal ini menjadi dasar dalam penyusunan hipotesis keempat:

Ha4 = *Market value, variance return*, dan volume perdagangan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *holding period*.

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian *explanatory research* dengan pendekatan kuantitatif. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di indeks IDXBUMN20 mulai periode 17 Mei 2018 sampai dengan November 2018, yakni berjumlah 20 perusahaan. Pengambilan sampel dilakukan secara *purposive*, yakni teknik pengumpulan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2017). Adapun kriteria pemilihan sampel adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan tersebut memenuhi kelengkapan data selama periode penelitian.
2. Perusahaan yang termasuk sektor perbankan dalam indeks IDXBUMN20 pada periode penelitian. Sektor perbankan dipilih karena sektor tersebut 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 digunakan dalam penelitian ini. Adapun teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yakni analisis regresi berganda model panel data.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### *Analisis Regresi Model Panel Data*

Pengolahan data menggunakan analisis regresi model panel data dapat dilakukan dengan menggunakan tiga model yaitu, *Common Effect Model*, *Fixed Effect Model* dan *Random Effect Model*. Untuk memilih model mana yang paling tepat digunakan dalam penelitian ini, maka pengujian dalam regresi model panel data dilakukan dalam dua tahap, yaitu uji Chow dan uji Hausman.

#### Pengujian Model

##### 1. Uji Chow

Uji Chow bertujuan untuk menentukan model yang akan digunakan antara *Common Effect Model* atau *Fixed Effect Model*. Dasar pengambilan keputusan dalam uji Chow atau *likelihood ratio test* yaitu:

- Jika nilai *Chi Square*-statistik < *Chi Square*-tabel, dengan probabilitas *cross section* dan *chi square* > 0,05, maka  $H_0$  diterima = *Common Effect*.
- Jika nilai *Chi Square*-statistik > *Chi Square*-tabel, dengan probabilitas *cross section* dan *chi square* < 0,05, maka  $H_0$  ditolak = *Fixed Effect*.

Hasil dari uji Chow atau *Likelihood ratio* dapat dilihat pada tabel 1 berikut ini.

Tabel 1. Uji Chow atau *Likelihood Ratio Test*

<i>Effect Test</i>	<i>Statistic</i>	<i>df.</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cross-section F</i>	60.185340	(5,351)	0.0000
<i>Cross-section Chi-</i>	222.892527	5	0.0000

Sumber: Data Diolah, 2019

Tabel 1 menunjukkan bahwa hasil probabilitas *cross section F* dan *Chi-square* sebesar 0.0000. Hasil tersebut menunjukkan nilai probabilitas *cross section F* dan *chi-square* <  $\alpha$  (0,05). *Cross section chi-square* pada tabel *chi-square* adalah sebesar 11.070498, sehingga *chi-square statistic* (222.892527) > *chi-square* tabel (11.070498), artinya  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima.

Kemudian untuk nilai F-tabel, dengan  $df = \{n-1, nt-n-k\} = \{5, 350\}$ , dan  $\alpha = 0,05$ , adalah 2.337. Dengan demikian, maka nilai F-statistik (59.869) > F-tabel (2.337). Artinya,  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, jadi model yang terbaik adalah dengan metode *Fixed Effect Model*.

##### 2. Uji Hausman

Uji Hausman adalah pengujian kedua dalam tahap pemilihan metode estimasi regresi model panel data antara *Fixed Effect Model* atau *Random Effect Model*. Dasar pengambilan keputusan berdasarkan uji Hausman, yaitu:

- Jika nilai nilai-statistik Hausman < *Chi Square*-tabel, dengan probabilitas *cross section random* dan *chi square* > 0,05, maka  $H_0$  diterima = *Random Effect*.
- Jika nilai nilai-statistik Hausman > *Chi Square*-tabel, dengan probabilitas *cross section random* dan *chi square* < 0,05, maka  $H_0$  ditolak = *Fixed Effect*.

Hasil uji Hausman pada tabel 2 menunjukkan bahwa nilai statistik Hausman (32.707398) > *chi square*-tabel (9.48). Berdasarkan hasil dari *p-value* dalam penelitian ini menunjukkan angka  $0.0001 < \alpha$  (0,05). Sehingga,  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Maka, *Fixed Effect Model* adalah model yang paling sesuai digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 2 Uji Hausman

<i>Test Summary</i>	<i>Chi-Sq. Statistic</i>	<i>Chi-Sq. d.f</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cross-section random</i>	32.707398	3	0.0000

Sumber: Data Diolah, 2019

Setelah dilakukan uji model regresi data panel dengan *Fixed Effect Model* menggunakan Eviews 9, dapat diketahui hasil regresi sebagaimana terdapat pada tabel 3.

Tabel 3. Hasil *Fixed Effect Model*

<i>Variable</i>	<i>Coefficien</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
C	43.22703	11.61706	3.720995	0.0002
<i>Market Value</i>	-1.127355	0.365845	-3.081512	0.0022
<i>Variance Return</i>	-43.26843	9.951191	-4.348066	0.0000
<i>Volume Perdagangan</i>	-274.3077	20.26541	-13.53575	0.0000

Sumber: Data Diolah, 2019

Berdasarkan nilai koefisien pada tabel 3, maka persamaan regresinya adalah:

$$Y = 43.22703 - 1.27355X_1 - 43.26843X_2 - 274.3077X_3$$

Persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta sebesar 43.22703, menunjukkan besarnya nilai *holding period*, jika variabel *market value*, *variance return* dan volume perdagangan besarnya nol.
2. Nilai koefisien regresi variabel *market value* bernilai negatif sebesar -1.27355, menunjukkan perubahan yang tidak searah atau berbanding terbalik antara *holding period* dengan *market value*. Hal ini berarti setiap kenaikan nilai *market value* sebesar satu nilai, menyebabkan penurunan nilai *holding period* selama 1.241239 jam, dan sebaliknya.
3. Nilai koefisien regresi variabel *variance return* bernilai negatif sebesar -43.26843, menunjukkan perubahan yang tidak searah atau berbanding terbalik antara *holding period* dengan *variance return*. Hal ini berarti setiap kenaikan nilai *variance return* sebesar satu persen, menyebabkan penurunan nilai *holding period* selama 43.26843 jam, dan sebaliknya.
4. Nilai koefisien regresi variabel volume perdagangan bernilai negatif sebesar -274.3077, menunjukkan perubahan yang tidak searah atau berbanding terbalik antara *holding period* dengan volume perdagangan. Hal ini berarti setiap kenaikan nilai volume perdagangan sebesar satu lembar, menyebabkan penurunan nilai *holding period* selama 274.3077 jam, dan sebaliknya.

#### *Hasil Uji Hipotesis Parsial (Uji t)*

Uji t merupakan pengujian yang digunakan untuk menguji pengaruh masing-masing variabel independen (*market value*, *variance return* dan volume perdagangan) terhadap variabel dependen (*holding period*). Uji t dilakukan pada derajat keyakinan sebesar 95% atau  $\alpha = 5\%$ . Maka, hasil perhitungan  $df = (n - k - 1) = (360 - 4 - 1) = 355$ , dengan  $\alpha (0.05)$ , diperoleh nilai t-tabel sebesar 1.649.

Adapun hasil perhitungan uji t dapat dilihat pada tabel 4 berikut.

Tabel 4 Hasil Perhitungan Uji T

Var	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.	Hasil
X1	-1.127355	0.365845	-3.081512	0.0022	Sig
X2	-43.26843	9.951191	-4.348066	0.0000	Sig
X3	-274.3077	20.26541	-13.53575	0.0000	Sig

Sumber: Data Diolah, 2019

Berdasarkan tabel 4, maka dapat diuraikan sebagai berikut:

- Variabel *market value* menunjukkan nilai t-hitung (3.081512) < t-tabel (1.649), dengan nilai probabilitas < 0.05. Artinya,  $H_0$  ditolak, dan  $H_a$  diterima. Dengan demikian, *market value* berpengaruh signifikan terhadap *holding period*.
- Variabel *variance return* menunjukkan nilai t-hitung (4.348066) > t-tabel (1.649), dengan nilai probabilitas < 0.05. Artinya,  $H_0$  ditolak, dan  $H_a$  diterima. Dengan demikian, *variance return* berpengaruh signifikan terhadap *holding period*.
- Variabel volume perdagangan menunjukkan nilai t-hitung (13.53575) > t-tabel (1.649), dengan nilai probabilitas < 0.05. Artinya,  $H_0$  ditolak, dan  $H_a$  diterima. Dengan demikian, volume perdagangan berpengaruh signifikan terhadap *holding period*.

#### Hasil Uji Hipotesis Simultan (Uji F)

Uji F dilakukan untuk menguji pengaruh seluruh variabel independen (*market value*, *variance return* dan volume perdagangan) secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependen (*holding period*). Adapun hasil uji F dapat dilihat pada tabel 5 berikut.

Tabel 5. Hasil Perhitungan Uji F

		Hasil
F-Statistic	208.3978	Signifikan
Prob(F-statistic)	0.000000	Signifikan

Sumber: Data Diolah, 2019

Berdasarkan hasil uji F dalam tabel 5, menunjukkan nilai F-hitung (208.3978) > F-tabel (2.62), dengan nilai signifikansi <  $\alpha$  (0,05). Artinya,  $H_0$  ditolak, dan  $H_a$  diterima. Dengan demikian, *market value*, *variance return*, dan volume perdagangan berpengaruh signifikan terhadap *holding period*.

#### Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui apakah model yang digunakan dapat menerangkan variabel dependennya. Berdasarkan hasil analisis, koefisien determinasi menunjukkan nilai sebesar 0.82 (82%). Hal ini menandakan 82% variabel dependen dapat dijelaskan oleh variasi dari ketiga variabel independen yaitu *market value*, *variance return* dan volume perdagangan. Sedangkan sisanya, 18% dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak diteliti dalam penelitian ini. Adapun hubungan antara *holding period*

dengan *market value*, *variance return* dan volume perdagangan sebesar 0,826, artinya terdapat hubungan yang sangat kuat variabel independen terhadap variabel dependen.

## PEMBAHASAN

### *Pengaruh Market Value Terhadap Holding Period*

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *market value* berpengaruh signifikan terhadap *holding period*. Hal tersebut membuktikan bahwa investor mempertimbangkan *market value* sebagai sebuah informasi (sinyal) yang dapat mempengaruhi keputusan untuk menahan atau melepas sahamnya.

Walaupun demikian, arah koefisien dari hasil regresi panel data yang dilakukan menunjukkan ketidaksesuaian dengan arah hubungan harapan apriori yang ada. Arah hubungan harapan apriori yang ada adalah semakin besar *market value*, investor cenderung semakin lama menahan sahamnya (hubungan positif). Hal ini dikarenakan, investor menganggap *market value* yang besar mengindikasikan bahwa kondisi keuangan perusahaan stabil. Namun, dalam kasus perdagangan harian atau *daily trading* seperti dalam penelitian ini, investor cenderung menganggap besar kecilnya nilai *market value* sebagai representasi dari harga saham harian. Ketika *market value* besar, artinya harga saham tinggi, maka investor akan menjual sahamnya lebih cepat, karena investor harian cenderung mencari keuntungan melalui *capital gain* daripada dividen.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Fatrin, *et al.* 2018; Arma (2013), yang menyatakan bahwa *market value* berpengaruh negatif signifikan terhadap *holding period*.

### *Pengaruh Variance Return Terhadap Holding Period*

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa investor melihat *variance return* sebagai sebuah informasi atau sinyal yang dapat mempengaruhi keputusan untuk menahan atau melepas sahamnya. Hasil penelitian ini sesuai dengan harapan apriori yang ada, dimana semakin tinggi *variance return*, maka semakin cepat investor akan menjual sahamnya.

*Variance return* merepresentasikan besarnya risiko yang ada di pasar. Oleh karena itu, investor cenderung akan cepat melepas sahamnya, ketika saham yang dimilikinya memiliki risiko yang tinggi. Tingginya risiko dikarenakan pergerakan harga yang tidak wajar atau fluktuatif yang disebabkan terjadinya ketidakseimbangan informasi di pasar. Karena investor melihat *variance return* sebagai sebuah informasi, maka melalui *variance return*, pasar efisien dapat tercapai, tetapi hanya pada pasar efisien bentuk agak kuat (*semi strong form*) karena informasi yang tersedia di pasar modal hanya dua informasi, yaitu informasi teknikal dan informasi fundamental.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Arma (2013); Maulina, *et al.* (2009), yang menyatakan *variance return* memiliki pengaruh signifikan terhadap *holding period*, dan menolak hasil penelitian yang dilakukan oleh Perangin-angin & Syarief (2013); Wisayang (2011), yang menyatakan variabel *variance return* tidak berpengaruh atau mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *holding period*.



### *Pengaruh Volume Perdagangan Terhadap Holding Period*

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa volume perdagangan berpengaruh negatif terhadap *holding period* (periode kepemilikan saham). Artinya, semakin besar volume perdagangan, maka *holding period* akan semakin cepat. Hasil penelitian ini sesuai dengan harapan apriori yang ada tentang volume perdagangan terhadap *holding period*, karena ketika volume perdagangan tinggi, maka investor menganggap saham tersebut likuid, sehingga investor akan lebih cepat memperjualbelikan saham tanpa menahannya lebih lama.

Hasil penelitian ini sesuai dengan teori asimetri informasi yang menyatakan bahwa terjadi perbedaan informasi yang didapat antara salah satu pihak dengan pihak lainnya dalam kegiatan ekonomi (Prasetya, 2012). Investor merespon volume perdagangan dengan cara yang tidak sama sebagai sebuah informasi (sinyal) yang dapat digunakan untuk mengambil keputusan.

Investor rasional merespon informasi berupa volume perdagangan dengan cara yang baik, yaitu dengan melihat informasi lain untuk mengambil keputusan. Namun, investor irrasional yang belum cukup baik dalam merespon informasi, cenderung ikut-ikutan menjual dengan cepat sahamnya, karena melihat volume perdagangan yang besar. Investor irrasional menganggap bahwa saham tersebut likuid. Hal ini menyebabkan pergerakan harga yang tidak wajar, sehingga harga saham mengalami penurunan.

Adanya asimetri informasi dalam variabel volume perdagangan menunjukkan bahwa pasar efisien belum dapat dicapai. Pasar efisien didefinisikan sebagai pasar yang harga sahamnya telah mencerminkan informasi yang relevan (Husnan dalam Eliyawati, *et al.*, 2014). Volume perdagangan sebagai informasi yang digunakan oleh investor membuktikan bahwa pasar modal Indonesia dikategorikan ke dalam bentuk yang agak kuat (*Semi Strong Form*), dimana hanya informasi yang tersedia di masa lalu (harga dan volume perdagangan), dan informasi yang dipublikasikan (laporan keuangan) yang tercermin dalam harga saham.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Fatrin, *et al.* (2018); Putri (2015), yang menyatakan terdapat pengaruh negatif volume perdagangan terhadap *holding period*.

Secara keseluruhan, hasil pembahasan ini dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan secara parsial maupun simultan, antara ketiga variabel independen (*market value*, *variance return*, dan volume perdagangan) terhadap *holding period*.

## **KESIMPULAN**

Hasil penelitian menunjukkan adanya pengaruh negatif yang signifikan secara parsial, antara *market value*, *variance return* dan volume perdagangan *holding period*. Begitupun secara simultan, terdapat pengaruh ketiga variabel tersebut terhadap *holding period*. Hal ini secara teoritis sejalan dengan teori isyarat (*signal*), sebagai petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan, dan membantunya mengambil suatu tindakan.

Pemberian sinyal dilakukan oleh perusahaan untuk mengurangi asimetri informasi yang terjadi. Keadaan harga di pasar yang mengalami kenaikan atau penurunan lah yang nantinya digunakan investor sebagai bahan pertimbangan pengambilan keputusan. Hal ini tampak dari respon investor terhadap keputusan *holding period* berdasarkan respon pergerakan harga saham di pasar modal yang ditunjukkan oleh *market value*, *variance return*, dan volume perdagangan.

Secara praktis, penelitian ini dapat menjadi referensi bagi investor dalam memahami pasar dan perilakunya untuk memaksimalkan profit dari investasi yang dilakukannya. Perlunya kajian lebih lanjut untuk memahami asimetri informasi dan mengkaji aspek lain di luar penelitian ini, untuk mencari faktor lain yang mempengaruhi *holding period*, terutama pada sektor lain, dengan periode yang lebih lama.

## DAFTAR PUSTAKA

- Arifin, Z. 2005. *Teori Keuangan dan Pasar Modal*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Arma, V. Y. 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., & Dyl, E. A. 1997. *Transactions Costs and Holding Periods for Common Stocks*. *The Journal of Finance*, Vol.3. No.1. p. 309-325.
- Eko, B. S. 2008. Analisis Pengaruh *Transaction Cost* terhadap *Holding Period* Saham Biasa, *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, Vol 4, No 2, hal.116-131.
- Fathani, N., Oktaviana, U. K. 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, Y. L. 2009. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi: Teori dan Tanya Jawab*. Bandung: Alfabeta.
- Fitriyah, & Rahayu, Y. S. 2011. Variabel-variabel penentu holding period saham syariah di Indonesia. Malang. Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim. *Jurnal Akuntansi* Vol.4, No.1.
- Hasanah, A. N. 2016. Analisis *Transaction cost* terhadap holding period saham-saham LQ45 di bursa efek Indonesia (BEI). *Jurnal Akuntansi*, Vol. 3.
- Indarti, & Purba. 2011. Analisis Perbandingan Harga Saham dan Volume Perdagangan Sebelum dan Sesudah *Stock Split*. Vol. 13, No. 1, Hal: 57-63
- Indriyani, E. 2017. Pengaruh ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu Akuntansi*. Vol 10, No. 2, Hal 333 – 348.
- Kontan.co.id. 2017. Tahun ini, Harga Saham BUMN turun 6%. Diakses dari <<http://www.investasi.kontan.co.id/news/tahun-ini-harga-saham-bumn-turun-6>>.
- KSEI. 2018. Raih Rekor Baru, Jumlah Investor Tercatat Naik 26%. Diakses dari <[http://www.ksei.co.id/files/uploads/press\\_releases/press\\_file/idid/121\\_berita\\_pers\\_raih\\_rek\\_or\\_baru\\_jumlah\\_investor\\_tercatat\\_naik\\_26\\_20161011153422.pdf](http://www.ksei.co.id/files/uploads/press_releases/press_file/idid/121_berita_pers_raih_rek_or_baru_jumlah_investor_tercatat_naik_26_20161011153422.pdf)>
- Maulina, V., Sumiati, & Triyuwono, I. 2009. Analisis Beberapa Faktor yang Mempengaruhi *Holding Period* saham Biasa pada Perusahaan *Go Public* yang Tercatat di Indeks LQ45. *Wacana*. Vol.12, No. 4.
- 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*.
- Perangin-angin, N. S. M., & 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.
- Sugiyono. 2017. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung. Alfabeta.
- 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.