

Market Value dan Risiko Saham terhadap Holding Period dalam Perspektif Investasi

Siti Diva Syarifah Lukman¹

ARTICLE INFO

Keywords:

Market Value; Stock Risk; Holding Period.

How to cite:

S. D. S. Lukman (2023). Market Value dan Risiko Saham terhadap Holding Period dalam Perspektif Investasi.

Amsir Management Journal, 3(2), 115-121.

DOI:

10.56341/amj.v3i2.206

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of Market Value and Stock Risk on Holding Period in The Perspective of Investing in Cigarette Companies listed on The Indonesia Stock Exchange (IDX). The analytical method used in this study is multiple linear regression analysis, classical assumption test, coefficient of determination and hypothesis testing using statistical t test with SPSS version 26.0. The observation period carried out is 2019-2021. The result of this study prove that Market Value has a positive and significant effect on Holding Period and Stock Risk has a negative and insignificant effect on Holding Period in Cigarette Companies listed on IDX with an observation period of 2019-2021.

Copyright © 2023 AMJ. All rights reserved.

1. Pendahuluan

Investasi dapat diartikan sebagai suatu komitmen penempatan dana pada satu atau beberapa objek investasi dengan harapan akan mendapatkan keuntungan di masa mendatang. Investor atau pemilik saham memiliki kebebasan untuk memilih jenis saham perusahaan yang *go public*.² Selain memilih saham, investor juga memiliki kebebasan dalam membeli jumlah lembar saham dan lamanya memegang sahamnya tersebut. Pasar modal menjadi salah satu alternatif investor untuk melakukan investasi pada aset-aset finansial. Pada dasarnya, pasar modal (*capital market*) merupakan tempat diperjualbelikan berbagai instrumen keuangan jangka panjang, seperti utang, ekuitas (saham), instrumen derivatif, dan instrumen lainnya³.

Lama waktu yang diperlukan investor untuk berinvestasi pada saham perusahaan dalam jangka waktu atau periode tertentu disebut *holding period*.⁴ Holding period merupakan variabel yang memberikan indikasi tentang rata-rata panjangnya waktu investor untuk menahan saham suatu perusahaan. Semakin lama investor memutuskan untuk menjual sahamnya berarti semakin lama

¹ Fakultas Bisnis, Institut Ilmu Sosial dan Bisnis Andi Sapada. Parepare-Indonesia. Email: divasyarifah.amsir@gmail.com

² Hanani, A. I., & MUID, D. (2011). Analisis Pengaruh Earning Per Share (EPS), Return On Equity (ROE), dan Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan-Perusahaan dalam Jakarta Islamic Index (JII) Periode Tahun 2005-2007 (Doctoral dissertation, Universitas Diponegoro).

³ Darmadji, T., & Fakhrudin, H. M. (2011). *Pasar Modal di Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat, p. 1

⁴ Ernawati, E., Lestari, P. V., & Abundanti, N. (2016). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Holding Period Pada Indeks Saham Lq45 Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*.

investor akan menahan saham tersebut.⁵ Keputusan untuk menahan saham dipengaruhi oleh faktor market value dan risiko saham.

Market value merupakan nilai pasar dari sebuah perusahaan. Semakin besar *market value* maka semakin lama waktu kepemilikan (*holding period*) oleh investor karena investor menilai besarnya *market value* akan menggambarkan keadaan perusahaan yang semakin baik dan akan memberikan keuntungan bagi investor dimasa mendatang.⁶ Oleh karena itu, market value merupakan variabel yang diperhatikan investor dalam menentukan lamanya *holding period*. Risiko saham merupakan tingkat risiko yang terjadi dari suatu kegiatan investasi terutama akibat transaksi saham di pasar bursa (*gain or lose*). Saat risiko saham lebih besar maka semakin pendek saham akan ditahan atau dimiliki oleh investor, hal ini berarti bahwa semakin pendek *holding period*.⁷

Perusahaan rokok merupakan salah satu perusahaan yang memiliki potensi yang sangat besar untuk berkembang dan dalam kondisi krisis ekonomi global pun perusahaan rokok tetap mampu bertahan, bahkan sebagian besar pendapatan di dalam negeri berasal dari perusahaan rokok dimana memberikan sumbangan dalam penerimaan negara dalam bentuk pajak atau instrumen cukai. Sehingga perusahaan rokok ini sebagai tempat oleh para investor untuk menanamkan modalnya.

Perspektif investasi melibatkan sudut pandang atau pendekatan yang digunakan dalam memahami dan mengevaluasi investasi. Dalam konteks penelitian ini, perspektif investasi dapat merujuk pada analisis investasi yang melibatkan pengukuran nilai pasar dan risiko saham dalam hubungannya dengan *holding period*. Pendekatan perspektif investasi melibatkan penggunaan metode analisis yang relevan, seperti analisis fundamental, analisis teknikal, dan analisis risiko.

2. Landasan Teori

Teori efisiensi pasar adalah konsep dalam ekonomi dan keuangan yang menyatakan bahwa harga pasar mencerminkan semua informasi yang tersedia secara publik. Menurut teori ini, pasar dianggap efisien jika harga-harga saham secara adil mencerminkan nilai intrinsiknya dan tidak mungkin untuk secara konsisten menghasilkan keuntungan yang berlebihan dengan menggunakan informasi publik yang tersedia⁸. Dalam konteks penelitian ini, teori efisiensi pasar dapat digunakan untuk menganalisis pengaruh *market value* terhadap *holding period*. Jika pasar efisien, maka harga saham yang mencerminkan nilai pasar dapat menjadi faktor penting yang mempengaruhi keputusan investor untuk mempertahankan atau menjual saham mereka dalam jangka waktu tertentu.

Teori portofolio adalah kerangka kerja dalam keuangan yang menggambarkan bagaimana investor dapat membangun dan mengelola portofolio investasi yang optimal dengan mempertimbangkan tingkat risiko dan imbal hasil yang diharapkan.⁹ Dalam konteks penelitian ini, teori portofolio dapat memberikan landasan untuk memahami bagaimana risiko saham mempengaruhi holding period. Investor mungkin akan mempertimbangkan tingkat risiko saham dalam portofolio mereka dan memilih holding period yang sesuai dengan tujuan investasi dan toleransi risiko mereka.¹⁰

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk memahami bagaimana *market value* dan risiko saham berpengaruh terhadap *holding period* dalam perspektif investasi. Penelitian ini dapat melibatkan

⁵ Wisayang, V. R. W. (2010). Analisis Pengaruh Bid-Ask Spread, Market Value dan Varians Return Saham terhadap Holding Period pada Saham LQ45. Universitas Diponegoro, Semarang.

⁶ Susetyo, A., & Niati, F. (2019). Pengaruh Bid-ask Spread, Market Value dan Variance Return terhadap Holding Period Saham. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 21(01), 1-12.

⁷ Hadi, H. Y. (2008). Analisis Pengaruh Bid-Ask Spread, Market Value Dan Risiko Saham Terhadap Holding Period (Doctoral dissertation, Tesis).

⁸ Malkiel, B. G. (2015). *A Random Walk Down Wall Street: The Time-Tested Strategy for Successful Investing*. W. W. Norton & Company

⁹ Malkiel, B. G. (2015). *A Random Walk Down Wall Street: The Time-Tested Strategy for Successful Investing*. W. W. Norton & Company

¹⁰ Milliondry, H. D. (2018). Analisis Portofolio Optimal Perusahaan Yang Terdaftar Di LQ 45 Bursa Efek Indonesia (Master's thesis, Universitas Islam Indonesia).

pengumpulan data historis mengenai harga saham, kinerja perusahaan, dan kondisi pasar untuk menganalisis hubungan antara market value, risiko saham, dan holding period.

3. Method

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2021 yang dapat diakses melalui (www.idx.co.id). Adapun pendekatan penelitian ini menggunakan data kuantitatif berupa data *market value*, risiko saham, dan holding period. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik sampling jenuh. Sampling jenuh adalah teknik penentuan sampel bila semua anggota populasi digunakan sebagai sampel¹¹. Hal ini sering dilakukan bila jumlah populasi relatif kecil. Dengan demikian, sampel yang digunakan dalam penelitian ini ada 4 (empat) perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode triwulan selama 3 tahun berturut-turut dari 2019-2021. Perusahaan tersebut adalah GGRM (Gudang Garam, Tbk), HMSP (Hanjaya Mandala Sampoerna, Tbk), RMBA (Bentoel International Investama, Tbk), dan WIIM (Wismilak Inti Makmur, Tbk). Dengan teknik analisis data menggunakan regresi linear berganda.

4. Hasil dan Pembahasan

Penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda dengan bantuan SPSS versi 26.0 dan yang menjadi objek penelitian yaitu *Holding Period* (Y) sebagai variabel terikat (dependen), sementara *Market Value* (X1) dan Risiko Saham (X2) sebagai variabel bebas (independen).

4.1 Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui pengaruh *Market Value* dan Risiko Saham perusahaan terhadap *Holding Period*. Variabel penelitian ini terdiri dari 2 variabel yaitu, variabel bebas yang terdiri dari *Market Value* (X1) dan Risiko Saham (X2) sebagai variabel bebas (Independen).

4.2 Uji Asumsi Klasik

Pengujian ini dilakukan agar hasil estimasi yang diperoleh benar-benar relevan untuk kemudian dianalisis. Untuk memperoleh hasil atau nilai yang tidak biasa atau estimator linear tidak biasa yang terbaik (Best Linear Unbias Estimator/BLUE), maka model regresi harus memenuhi beberapa asumsi yang disebut dengan asumsi klasik, dimana kondisi tersebut akan terjadi jika dalam pengujian asumsi klasik tidak terjadi multikolinearitas, heteroskedastisitas dan autokorelasi serta memenuhi uji normalitas data.

4.2.1 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas menunjukkan bahwa variabel independen harus bebas dari gejala multikolinearitas. Gejala ini ditunjukkan dengan kolerasi yang signifikan antar variabel independen.

Tabel 1.
Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
1 marketvalue	,999	1,001
risikosaham	,999	1,001

Source: SPSS Output 26.0

¹¹ Sugiyono, D. (2013). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta, p. 85

Tabel 1 diatas menunjukkan bahwa VIF *Market Value* sebesar 1.001 dan Risiko Saham sebesar 1.001. Pada saat VIF lebih kecil dari 10 ($VIF < 10$) artinya tidak terjadi multikolinearitas. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa dalam penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas antar variabel independen.

4.2.2 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi maka dinamakan ada problem autokorelasi. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Hasil pengujian autokorelasi dapat dilihat pada tabel 2 berikut ini.

Tabel 2.
Uji Autokorelasi

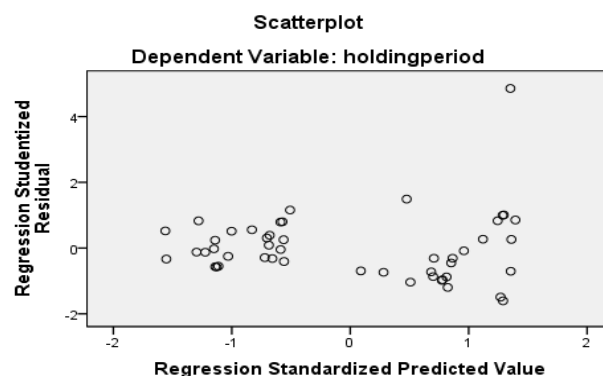
Model	Durbin-Watson
1	2,007

Source: SPSS Output 26.0

Berdasarkan hasil pengolahan dari tabel 2, durbin-watson menunjukkan bahwa tidak terjadi autokorelasi dalam penelitian ini. Dari regresi yang diperoleh angka DW sebesar 2.007 dan berada di $dU < DW < 4-dU$ yaitu $1.6231 < 2.007 < 2.3679$ dimana hal itu menunjukkan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

4.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas dilakukan untuk melihat apakah dalam sebuah model regresi terjadi kesamaan varians dari residual pengamatan yang satu ke pengamatan yang lain. Model persamaan regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas. Untuk mendeteksi adanya heteroskedastiditas dapat dilakukan dengan menggunakan Scatterplot sebagai berikut:

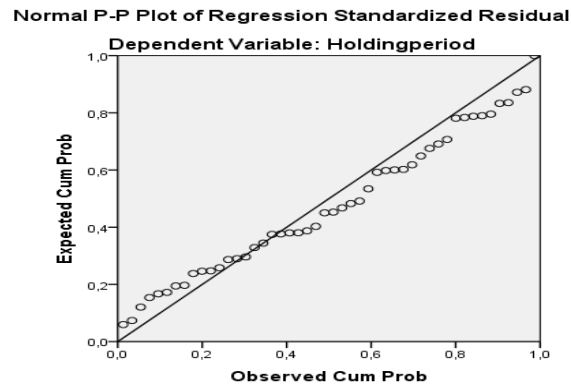


Gambar 1. Uji Heteroskedastiditas

Gambar 1 menunjukkan bahwa terlihat titik-titik menyebar secara acak, tidak membentuk sebuah pola tertentu yang jelas, serta tersebar baik diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas, sehingga model regresi layak dipakai karena memenuhi asumsi uji heteroskedastisitas.

4.2.4 Uji Normalitas

Uji normalitas data digunakan untuk melihat apakah dalam sebuah model regresi, variabel dependen, variabel independen atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Pemeriksaan asumsi distribusi normal dilakukan dengan melihat plotnya probabilitasnya, sebagaimana dapat dilihat pada gambar 2 sebagai berikut:



Gambar 2. Uji Normalitas

Berdasarkan gambar 2 menunjukkan bahwa P-P Plot mendekati garis lurus, sehingga dapat dikatakan bahwa residual telah berdistribusi normal.

4.3 Koefisien Determinasi

Dalam regresi linear berganda dianalisis pula besarnya Koefisien Determinasi (R^2) keseluruhan. Pada intinya R^2 mengukur seberapa jauh kemampuan model regresi dalam menerangkan hubungan variabel bebas dan variabel terikat.

Tabel 3.
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,435 ^a	,189	,153	3463,35709

Source: SPSS Output 26.0

Tabel 3 menunjukkan bahwa besarnya kontribusi sumbangan yang diberikan oleh variabel bebas yaitu *Market Value* (X_1) dan Risiko Saham (X_2) terhadap variabel terikat yaitu *Holding Period* (Y) ditunjukkan dengan besarnya Adjust R Square adalah sebesar 0.153 atau 15,3%. Hal ini berarti bahwa pengaruh dari semua variabel bebas terhadap variabel terikat adalah sebesar 15,3% dan sisanya sebesar 84,7% merupakan faktor-faktor lain diluar penelitian. Sementara berdasarkan nilai koefisien korelasi secara bersama-sama dapat diperoleh nilai R sebesar 0.189 atau sebesar 18,9% hal ini berarti bahwa nilai koefisien korelasi secara bersama-sama mempunyai nilai jauh diatas 0 sehingga secara bersama-sama variabel bebas yaitu *Market Value* dan Risiko Saham yang diteliti mempunyai hubungan yang kuat terhadap perubahan variabel terikat yaitu *Holding Period*.

4.4. Uji t

Uji hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan uji t, yaitu untuk menguji secara parsial atau individual pengaruh dari variabel bebas dan variabel terikat yang disajikan pada tabel 4 berikut ini.

Tabel 4.
Uji t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error			
(Constant)	-16722,697	6698,999		-2,496	,016
1 Marketvalue	697,839	218,435	,429	3,195	,003
Risikosaham	-29472,685	45371,885	-,087	-,650	,519

Source: SPSS Output 26.0

Berdasarkan tabel 4 dapat disimpulkan hasil pengujian hipotesis secara parsial yaitu sebagai berikut:

- 1) Market value (X1), mempunyai nilai t hitung sebesar 3,195 dan nilai signifikansi sebesar 0.003 yang berarti nilai ini $< 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis 1 diterima, ini menunjukkan bahwa secara parsial market value (X1) berpengaruh positif dan signifikan terhadap holding period dan kebenarannya dapat dibuktikan.
- 2) Risiko saham (X2), mempunyai nilai t hitung sebesar -0.650 dan nilai signifikansi sebesar 0.519 yang berarti nilai ini $> 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis 2 ditolak, ini menunjukkan bahwa secara parsial risiko saham (X2) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap holding period dan kebenarannya dapat dibuktikan.

3.5. Koefisien Regresi

Pada tabel 4 yang telah ditampilkan sebelumnya dapat disusun formula persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = -16722.697 + 697.839X_1 - 29472.685X_2$$

- 1) Koefisien konstanta sebesar -16722.697 yang berarti bahwa jika variabel market value dan risiko saham sama dengan nol (0), maka nilai holding period menurun sebesar 16722.697.
- 2) Variabel *Market Value* dengan *Holding Period*
Koefisien regresi market value (X1) sebesar 697.839, hal ini menunjukkan bahwa jika *Market Value* meningkat 1% maka *Holding Period* juga meningkat signifikan sebesar 697,839 demikian juga sebaliknya.
- 3) Variabel Risiko Saham dengan *Holding Period*
Koefisien regresi risiko saham (X2) sebesar -29472.685 , hal ini menunjukkan bahwa jika risiko saham meningkat 1% maka holding period menurun tetapi tidak signifikan sebesar $-29472,685$ demikian juga sebaliknya.

5. Kesimpulan

Market value (X1) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *holding period*. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *Market Value* akan mengakibatkan meningkatnya *holding period*. Penelitian ini sesuai dengan teori efisiensi pasar yang menyatakan bahwa jika pasar efisien, maka harga saham yang mencerminkan nilai pasar dapat menjadi faktor penting yang mempengaruhi keputusan investor untuk mempertahankan atau menjual saham mereka dalam jangka waktu tertentu. Semakin tinggi *market value* maka akan menyebabkan semakin lama investor menahan saham yang dimilikinya, karena pelaku pasar masih menganggap bahwa prospek perusahaan di masa yang akan datang lebih baik, dan risikonya lebih kecil sehingga investor memiliki *holding period* yang panjang. Dengan demikian hipotesis pertama diterima dan dapat dibuktikan kebenarannya. Risiko saham (X2) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *holding period*. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi risiko saham akan semakin pendek *holding period*. Hal ini berkaitan dengan preferensi investor terhadap risiko yang menyatakan bahwa investor yang tidak suka terhadap risiko (*risk-avertter*) lebih memilih risiko yang lebih rendah dengan tingkat *expected return* tertentu. Variabel risiko saham dapat dijadikan sebagai indikator bagi para investor dalam berinvestasi karena jika risiko saham meningkat maka *holding period* menurun atau investor akan lebih cepat menjual saham yang telah dibelinya. Penelitian ini sesuai dengan teori portofolio yang menyatakan bahwa investor dapat mencapai tingkat optimal dari portofolio investasi dengan mempertimbangkan tingkat risiko dan imbal hasil yang diharapkan. Dengan demikian hipotesis kedua (H2) ditolak dan dapat dibuktikan kebenarannya.

Referensi

Buku:

- Darmadji, T., & Fakhruddin, H. M. (2011). *Pasar Modal di Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat, p. 1
- Malkiel, B. G. (2015). *A Random Walk Down Wall Street: The Time-Tested Strategy for Successful Investing*. W. W. Norton & Company
- Sugiyono, D. (2013). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta, p. 85

Journal:

- Ernawati, E., Lestari, P. V., & Abundanti, N. (2016). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Holding Period Pada Indeks Saham Lq45 Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*.
- Susetyo, A., & Niati, F. (2019). Pengaruh Bid-ask Spread, Market Value dan Variance Return terhadap Holding Period Saham. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 21(01), 1-12.
- Wisayang, V. R. W. (2010). Analisis Pengaruh Bid-Ask Spread, Market Value dan Varians Return Saham terhadap Holding Period pada Saham LQ45. Universitas Diponegoro, Semarang.

Sumber lain:

- Hadi, H. Y. (2008). Analisis Pengaruh Bid-Ask Spread, Market Value Dan Resiko Saham Terhadap Holding Period (Doctoral dissertation, Tesis).
- Hanani, A. I., & MUID, D. (2011). Analisis Pengaruh Earning Per Share (EPS), Return On Equity (ROE), dan Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan-Perusahaan dalam Jakarta Islamic Index (JII) Periode Tahun 2005-2007 (Doctoral dissertation, Universitas Diponegoro).
- Milliondry, H. D. (2018). Analisis Portofolio Optimal Perusahaan Yang Terdaftar Di LQ 45 Bursa Efek Indonesia (Master's thesis, Universitas Islam Indonesia).

Conflict of Interest Statement:

The author declares that the research was conducted in the absence of any commercial or financial relationships that could be construed as a potential conflict of interest.

Copyright ©2023 AMJ. All rights reserved.